



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

De invloed van familiale cohesie en het hebben van een familiale CEO op de groei van familiebedrijven

Lieke Hamaekers

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting
accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

Prof. dr. Maarten CORTEN



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

www.uhasselt.be

Universiteit Hasselt
Campus Hasselt:
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt
Campus Diepenbeek:
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

2019
2020



Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

De invloed van familiale cohesie en het hebben van een familiale CEO op de groei van familiebedrijven

Lieke Hamaekers

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

Prof. dr. Maarten CORTEN

Niveau 1 – COVID-19

NL

Deze masterproef werd geschreven tijdens de COVID-19 crisis in 2020. Deze wereldwijde gezondheids crisis heeft mogelijk een impact gehad op het schrijf- en verwerkingsproces, de onderzoekshandelingen en de onderzoeksresultaten die aan de basis liggen van dit werkstuk.

ENG

This master thesis was written during the COVID-19 crisis in 2020. This global health crisis might have had an impact on the (writing) process, the research activities and the research results that are at the basis of this thesis.

Woord vooraf

Deze masterproef bestudeert de invloed van een familiale CEO alsook familiale cohesie op de groei van familiebedrijven en vormt het sluitstuk van mijn masteropleiding aan de Universiteit Hasselt. Door mij enerzijds te verdiepen in wetenschappelijke literatuur en anderzijds een kwantitatief onderzoek te voeren, heb ik een bredere kijk verkregen op de invloed van een familiale CEO en familiale cohesie op de groei van familiebedrijven. Deze masterproef is het eindresultaat van een jaar hard werken.

Graag wil ik nog enkele personen bedanken die hebben bijgedragen tot dit eindresultaat. Allereerst zou ik graag mijn promotor, Maarten Corten, willen bedanken voor zijn deskundige begeleiding en opbouwende feedback. Daarnaast wil ik ook mijn familie en vrienden bedanken voor de steun en moed die zij mij hebben gegeven om dit tot een goed einde te kunnen brengen.

Lieke Hamaekers

Mei 2020

Samenvatting

Eerder uitgevoerde studies hebben voornamelijk aandacht besteed aan de determinanten van groei in niet-familiebedrijven. Over de groei in familiebedrijven is er nog niet veel onderzoek verricht. Dit is opmerkelijk aangezien het merendeel van de bedrijven familiebedrijven zijn en deze een aanzienlijke economische impact hebben. Daarom lijkt het mij noodzakelijk om een studie uit te voeren omtrent de groei in familiebedrijven. Hierbij wordt er verder gekeken dan het louter vergelijken van familie versus niet-familiebedrijven zoals in het beperkt aantal studies over groei in familiebedrijven reeds gedaan werd. Ieder familiebedrijf is immers anders dus ik wil voornamelijk naar de onderscheidende familiale kenmerken van familiebedrijven gaan kijken die een impact kunnen hebben op groei. Een eerste onderzoeksvraag zal dan ook focussen op het leiderschap binnen een familiebedrijf, met name: 'Belemmert of bevordert de familiale CEO de groei van familiebedrijven?'. Aangezien het aanstellen van een familie CEO vaak als een belemmering van groei wordt beschouwd, wordt er een negatieve relatie verwacht tussen de familiale CEO en groei. De tweede onderzoeksvraag die in deze masterproef behandeld wordt focust op de samenhang tussen familieleden. Heel vaak worden er algemene assumpties gemaakt over familieleden in familiebedrijven, bijvoorbeeld familieleden zijn bereid om overuren te maken, ze hebben een lange termijnvisie, ze handelen minder uit eigen belang en zullen familieleden geen schade berokkenen,... Deze assumpties zullen, omwille van de heterogeniteit van familiebedrijven, echter niet voor alle familiebedrijven van toepassing zijn en zullen afhangen van de mate waarin familieleden zich verbonden voelen met elkaar. Aangezien deze verbondenheid, ook wel familiale cohesie of samenhang genoemd, hierdoor ook een grote impact op groei zou kunnen hebben, luidt de tweede onderzoeksvraag als volgt: 'belemmert of bevordert familiale cohesie de groei in familiebedrijven?'.

De invloed van de familiale CEO en familiale cohesie op de groei in familiebedrijven werd via een kwantitatief onderzoek onderzocht. Enerzijds werd de invloed van de familiale CEO op groei getest aan de hand van 226 Belgische familiebedrijven met een familiale of niet-familiale CEO. Anderzijds werd er om de invloed van familiale cohesie op de groei te onderzoeken, gebruik gemaakt van een sub sample van deze initiële dataset. Meer bepaald werden de familiebedrijven met een niet-familiale CEO uit de dataset verwijderd waardoor de invloed van familiale cohesie getest werd aan de hand van 153 familiebedrijven met een familiale CEO (voor de bedrijven zonder familiale CEO was geen data over de familiale cohesie beschikbaar). De invloed van beide variabelen op groei werd via verschillende *ordinary least squares* regressies getest waarbij er een onderscheid werd gemaakt tussen korte termijn (2012-2013) en lange termijn groei (2012-2017). De korte en lange termijn groei van familiebedrijven werd gemeten aan de hand van de volgende groeimaatstaven: EBIT, EBITDA, eigen vermogen, gemiddeld aantal werknemers en totaal der activa.

Uit de verschillende analyses werd er een positief significant effect van de variabele familiale CEO op de korte termijn groei van het eigen vermogen vastgesteld. Dit effect was enigszins verrassend aangezien eerder een negatief effect verwacht werd omwille van het feit dat familiale CEO's doorgaans een groter aandeel in het kapitaal van het familiebedrijf hebben waardoor zij spaarzamer met geld zullen omgaan en minder risico zullen nemen. Dit resultaat toont echter aan dat familiale CEO's doorgaans het geld in de onderneming willen houden om het bedrijf verder te

kunnen ontwikkelen. Dit in tegenstelling tot niet-familiale CEO's, zij zullen eerder geneigd zijn om de aandeelhouders van het bedrijf tevreden te houden door dividenden uit te keren. Vervolgens werd er een positief significant effect gevonden van de familiale CEO op de lange termijn groei van EBITDA. Dit significant effect toont aan dat familiale CEO's een gunstige impact zullen hebben op de winstgevendheid van het familiebedrijf op lange termijn. Dit effect kan geassocieerd worden met de lange termijnvisie van de familiale CEO. De familiale CEO zal namelijk investeren in onderzoek en ontwikkeling en nieuwe infrastructuur. Deze investeringen zullen op korte termijn niet direct zichtbaar zijn in de resultaten van het bedrijf en mogelijk zelfs nadelig maar op lange termijn zullen deze investeringen wel extra winst opleveren. Hoewel bovenstaande bevindingen interessant zijn, werd er voor de overige groeimaatstaven op korte en lange termijn geen significant effect gevonden van het al dan niet hebben van een familiale CEO.

Vervolgens werd de invloed van familiale cohesie op de korte en lange termijn groei getest. Uit de verschillende analyses is gebleken dat familiale cohesie een positief significant effect heeft op de groei van het gemiddeld aantal werknemers op korte termijn. Dit positief significant effect lijkt te bevestigen dat families met een hoge mate van cohesie zoveel mogelijk werkgelegenheid aan hun familieleden proberen te verschaffen. Voor de overige groeimaatstaven op korte en lange termijn werd geen significant effect gevonden van familiale cohesie.

Zoals eerder gemeld werd er tot dusver voornamelijk aandacht besteed aan de groei in niet-familiebedrijven. Met deze masterproef wil ik bijdragen aan de literatuur met betrekking tot groei in familiebedrijven. Bijkomend wil ik met deze masterproef ook bijdragen aan de literatuur met betrekking tot de familiale CEO. In het verleden werd het aanstellen van een familiale CEO vaak als een belemmering van groei gezien maar uit deze masterproef is gebleken dat de familiale CEO wel degelijk een gunstige invloed op groei kan hebben. Tot slot is er over de invloed van familiale cohesie op de groei van familiebedrijven nog maar weinig bekend. Met deze masterproef probeer ik een eerste indicatie te geven dat familiale cohesie een gunstig effect zou kunnen hebben op de groei van familiebedrijven.

Dit onderzoek is ook aan enkele beperkingen onderworpen. Een eerste beperking van dit onderzoek is het tijdsverschil bij het verzamelen van de data. De data met betrekking tot cohesie werd in 2013 verzameld via een vragenlijst. Dit in tegenstelling tot de metingen van groei, deze hebben betrekking op de jaren 2012 tot en met 2017. Er zit dus een tijdsperiode van vier jaar tussen het verzamelen van de data van cohesie en de data van groei. Dit kan een beperking van dit onderzoek vormen aangezien cohesie doorheen deze vier jaren toe- of afgenomen kan zijn, hetgeen een vertekend beeld kan geven. Een tweede beperking van dit onderzoek is de grootte van de steekproef. Voor het merendeel van de groeimaatstaven werd er geen significant effect gevonden, dit kan te wijten zijn aan een te kleine steekproef. Tot slot is de invloed van de familiale CEO en cohesie op de groei getest aan de hand van gegevens van enkel Belgische familiebedrijven. Daardoor kunnen deze resultanten niet noodzakelijk veralgemeend worden naar andere landen, al zijn er weinig redenen om te veronderstellen dat deze relaties in een ander land anders zouden zijn.

Inhoud

1.	Inleiding.....	1
2.	Literatuurstudie.....	3
	2.1 Wat is groei?.....	3
2.2	Groei theorieën	3
	2.2.1 Klassieke theorie van economische groei (1817)	3
	2.2.2 Gibrat's law (1931).....	3
	2.2.3 Solow growth model (Robert Solow 1956)	4
	2.2.4 Endogene groei (1980)	4
	2.2.5 The theory of the growth of the firm (1959).....	4
	2.2.6 The resource-based view	4
2.3	De determinanten van groei.....	4
	2.3.1 Organisatorische determinanten	4
	2.3.2 Omgevingsdeterminanten.....	5
	2.3.3 Individuele determinanten	5
2.4	Groei in familiebedrijven	6
2.5	Determinanten van groei in familiebedrijven	6
	2.5.1 <i>Financial capital</i>	6
	2.5.2 <i>Survivability capital</i>	7
	2.5.3 <i>Social capital</i>	7
	2.5.4 <i>Human capital</i>	7
2.6	De invloed van een familiale CEO op groei	8
	2.6.1 Familiale CEO bevordert de groei.....	8
	2.6.2 Familiale CEO belemmert de groei	9
2.7	Wat is familiale cohesie	11
2.8	De invloed van familiale cohesie op groei.....	12
	2.8.1 <i>Familiale cohesie heeft een positieve impact op groei</i>	12
	2.8.2 <i>Familiale cohesie heeft een negatieve impact op groei</i>	13
3	Methodologie.....	15
3.1	Dataset	15
3.2	Variabelen	15
	3.2.1 Afhankelijke variabele	15
	3.2.2 Onafhankelijke variabele	16
3.3	Controle variabele.....	16
4.	Resultaten	19
4.1	Beschrijvende statistieken en correlaties familiale CEO.....	19
4.2	Regressieanalyses familiale CEO.....	23
4.3	Beschrijvende statistieken en correlaties familiale cohesie	26
4.4	Regressieanalyses familiale cohesie	30

4.5	Additionele testen.....	33
5.	Conclusie.....	39
6.	Bronnen	43

Lijst figuren en tabellen

- Tabel 1.** Beschrijvende gegevens van de variabelen
- Tabel 2.** Pearson correlatiematrix invloed familiale CEO korte termijn
- Tabel 3.** Pearson correlatiematrix invloed familiale CEO lange termijn
- Tabel 4.** OLS regressie korte termijn familiale CEO
- Tabel 5.** OLS regressie lange termijn familiale CEO
- Tabel 6.** Beschrijvende gegevens familiale cohesie
- Tabel 7.** Beschrijvende gegevens van de variabelen
- Tabel 8.** Pearson correlatiematrix invloed familiale cohesie korte termijn
- Tabel 9.** Pearson correlatiematrix invloed familiale cohesie lange termijn
- Tabel 10.** OLS regressie korte termijn familiale cohesie
- Tabel 11.** OLS regressie lang termijn familiale cohesie
- Tabel 12.** OLS regressie *balanced*, *enmeshed* en *disengaged* cohesie
- Tabel 13.** OLS regressie betrokkenheid familieleden korte termijn
- Tabel 14.** OLS regressie betrokkenheid familieleden lange termijn

1. Inleiding

Familiebedrijven zijn de drijvende kracht achter de economie. Volgens de studie van *Family Business network Belgium* (<http://www.fbnbelgium.be>) vertegenwoordigen familiebedrijven maar liefst 77% van alle bedrijven in België. Bovendien zorgen familiebedrijven voor 45% van de werkgelegenheid en ongeveer 1/3^e van het bruto binnenlands product. Omwille van hun aanzienlijke aanwezigheid en economische impact is het belangrijk dat familiebedrijven gezond blijven en groeien. Eerder uitgevoerde studies focusten zich voornamelijk op de verschillen tussen familie en niet-familiebedrijven. Uit deze studies bleek dat familiebedrijven unieke middelen kunnen bezitten. Meer specifiek kunnen familiebedrijven *human, social, financial en survivability capital* bezitten. Het efficiënt gebruik van deze middelen kan tot een concurrentievoordeel leiden. Echter is er nog maar weinig aandacht besteed aan onderzoek omtrent de invloed van *human capital* op groei. Met deze masterproef wil ik hierin dan ook verandering brengen door de invloed van de familie op de groei van familiebedrijven te onderzoeken. Kortom wordt enerzijds de invloed van de familiale CEO en anderzijds de invloed van familiale cohesie op de groei bestudeerd.

Enerzijds focust deze masterproef zich op de invloed van de familiale CEO op de groei van familiebedrijven. In de literatuur zijn er al verschillende studies die de invloed van de familiale CEO op de bedrijfsprestaties onderzocht hebben. De resultaten van deze onderzoeken waren tegenstrijdig. Echter werd er nog niet veel aandacht besteed aan de invloed van de familiale CEO op de groei van familiebedrijven. Dit effect wil ik dan ook met deze masterproef onderzoeken. Vandaar is de eerste onderzoeksvraag als volgt: 'Bevordert of belemmert de familiale CEO de groei van familiebedrijven?'

Anderzijds wordt in deze masterproef de invloed van familiale cohesie op de groei in familiebedrijven onderzocht. Familiale cohesie omvat de emotionele band die de familieleden ten opzichte van elkaar hebben. Tot op heden is er nog maar weinig aandacht besteed aan de invloed van cohesie tussen de familieleden op groei. Bovendien werd er bij eerder uitgevoerde studies omtrent groei in familiebedrijven voornamelijk gekeken naar de beschrijvende variabelen (hoeveel niet-familiebedrijven zijn er, de generatie in controle, ...). Hierbij werden er een heel aantal veronderstellingen, bijvoorbeeld familieleden zijn bereid om overuren te maken, hebben een lange termijn oriëntatie etc. Omwille van het feit dat familiebedrijven heterogene bedrijven zijn, is dit niet altijd het geval. De mate waarin deze assumpties van toepassing zijn, zal grotendeels afhangen van de mate waarin familieleden met elkaar kunnen opschieten. Hieruit kunnen we stellen dat familiale cohesie een belangrijke verklarende factor van groei kan zijn. Een sterke mate van cohesie tussen familieleden kan namelijk in een aantal voordelen resulteren, bijvoorbeeld familieleden met een sterke mate van cohesie vertonen een grotere betrokkenheid, hetgeen de groei zal bevorderen. Doch kan een hoge mate van cohesie in familiebedrijven de groei ook belemmeren. De wens van de familieleden om het familiebedrijf in handen van de familie te houden, kan er voor zorgen dat familiebedrijven niet financiële doelstellingen zullen nastreven (in plaats van financiële

doelstellingen). Daarom is de tweede onderzoeksvraag als volgt: 'Bevordert of belemmert familiale cohesie de groei van familiebedrijven?'

De twee bovenstaande onderzoeksvragen werden getest aan de hand van een kwantitatief onderzoek. De invloed van de familiale CEO op korte alsook lange termijn werd getest op basis van een steekproef van 226 Belgische familiebedrijven. Uit de resultaten van de verschillende testen werd er enerzijds een positief significant effect gevonden van de variabele familiale CEO op de groei van het eigen vermogen op korte termijn. Anderzijds werd er een positief significant effect gevonden van de familiale CEO op de groei van EBITDA op de lange termijn. Een aandachtspunt hierbij is dat er geen significant effect werd gevonden voor de andere groeimetingen op korte en lange termijn. Vervolgens werd er, om de invloed van familiale cohesie op de groei in familiebedrijven te meten, een sub steekproef genomen. Kortom werden alle familiebedrijven met een niet-familiale CEO uit de dataset verwijderd. Uiteindelijk bleven er 153 familiebedrijven met een familiale CEO over om de invloed van cohesie op de groei te testen. De verschillende regressie analyses vertoonden een positief significant effect van familiale cohesie op de groei van het gemiddeld aantal werknemers op korte termijn. Voor de andere groeimetingen op korte en lange termijn kon er geen significant effect worden vastgesteld.

De bevindingen van deze masterproef dragen bij aan de bestaande literatuur met betrekking tot groei in familiebedrijven. Tot op heden is er voornamelijk onderzoek verricht naar de verschillende determinanten van groei in niet-familiebedrijven. Echter is onderzoek met betrekking tot de groei in familiebedrijven eerder beperkt. De resultaten van deze masterproef zorgt voor meer duidelijkheid omtrent de groei in familiebedrijven. Vervolgens draagt deze masterproef ook bij aan de literatuur met betrekking tot de familiale CEO. Tot dusver zijn er voornamelijk onderzoeken verricht die de invloed van de familiale CEO op de bedrijfsprestaties onderzocht hebben. De resultaten van deze onderzoeken waren niet eenduidig. Bijkomend werd het aanstellen van een familiale CEO vaak als een belemmering beschouwd maar uit deze masterproef blijkt dat de familiale CEO de groei juist kan bevorderen. Tot slot draagt deze masterproef bij aan de literatuur omtrent familiale cohesie. De invloed van een sterke mate van cohesie tussen de familieleden en het effect ervan op de groei van familiebedrijven werd tot dusver nog niet onderzocht. Met deze masterproef probeer ik een eerste indicatie te geven dat een sterke mate van cohesie binnen familiebedrijven wel degelijk bevorderlijk kan zijn voor de groei van het bedrijf.

Deze masterproef is als volgt gestructureerd. Paragraaf twee bestaat uit acht delen. Deel één tot en met drie beschrijven het begrip groei, de determinanten van groei in niet-familiebedrijven en de belangrijkste groeitheorieën. Vervolgens beschrijven deel vier en vijf de groei en de determinanten van groei in familiebedrijven. Aansluitend gaat deel zes in op de invloed van de familiale CEO op de groei van familiebedrijven. Deel zeven beschrijft het begrip familiale cohesie en de verschillende niveaus van cohesie. Tot slot beschrijft deel acht de invloed van familiale cohesie op groei. Vervolgens wordt in paragraaf drie de methodologie beschreven. De uiteindelijke resultaten van dit onderzoek worden in paragraaf vier besproken. Tot slot geeft paragraaf vijf de conclusie, enkele beperkingen en aanbeveling voor verder onderzoek weer.

2. Literatuurstudie

2.1 Wat is groei?

Groei omvat verschillende betekenissen. Hieronder worden een aantal definities van groei weergegeven.

March (1965, p. 451) beschrijft groei in zijn *handbook of organizations* als volgt:

'a change in an organization's size when size is measured by the organization's membership or employment'

Hakkert en Kemp (2006, p. 9) beschrijven groei als volgt:

"Firm growth is an increase in certain attributes, such as sales, employment, and/or profit of a firm between two points in time"

Zhou en de Wit (2009, p.4) verklaren groei op de volgende manier:

"Growth is an organizational outcome resulting from the combination of firm-specific resources, capabilities and routines"

Gupta, Guha en Krishnaswami (2013, p. 2) beschrijven groei als volgt:

"Growth can be defined in terms of revenue generation, value addition, and expansion in terms of volume of the business. It can also be measured in the form of qualitative features like market position, quality of product, and goodwill of the customers"

2.2 Groei theorieën

Naast deze verschillende definities omtrent het begrip groei, zijn er ook verschillende theorieën die groei verklaren. De belangrijkste groeitheorieën worden hieronder besproken. Uit deze theorieën kan worden afgeleid dat vroeger groei verklaard werd aan de hand van de bedrijfskenmerken en externe omstandigheden. Terwijl men tegenwoordig zich meer focust op de interne aspecten (de mensen in het bedrijf) om groei te verklaren.

2.2.1 Klassieke theorie van economische groei (1817)

Deze theorie stelt dat elke economie een punt heeft waar het BBP stabiel is en dat elke afwijking van deze stabiele toestand tijdelijk is. Dit is gebaseerd op het concept dat een stijging in het BBP gepaard gaat met een stijging in de populatie. Deze stijging in de populatie zorgt vervolgens voor een toename in de vraag naar beperkte middelen, hetgeen het BBP negatief beïnvloed. Het BBP zal uiteindelijk terug verlagen naar de stabiele toestand. Wanneer het BBP afwijkt onder de stabiele toestand, zal de populatie afnemen en er zal dus een lagere vraag zijn naar de middelen waardoor het BBP terug stijgt naar de stabiele toestand (Harris, 2017).

2.2.2 Gibrat's law (1931)

Gibrat's law wordt ook wel *Gibrat's rule of proportionate growth of the law of proportionate effect* genoemd. Deze wet beweert dat de proportionele groeisnelheid van een bedrijf onafhankelijk is van zijn absolute grootte (Hart, & Oulton, 1996).

2.2.3 Solow growth model (Robert Solow 1956)

Het Solow Growth model is een exogeen groeimodel. Deze theorie stelt dat economische groei het resultaat is van drie factoren: arbeid, kapitaal en technologie. Met andere woorden deze theorie veronderstelt dat het korte termijn evenwicht het resultaat is van een variërende hoeveelheid arbeid en kapitaal en dat deze middelen een essentiële rol spelen in het productie proces. Bovendien beweert de theorie dat technologische vooruitgang de werking van de economie significant beïnvloedt (Mixon, & Sockwell).

2.2.4 Endogene groei (1980)

De endogene groei theorie stelt dat de economische groei voornamelijk het gevolg is van endogene factoren in plaats van externe factoren. De endogene groei theorie beweert namelijk dat investeringen in mensen, innovatie en kennis de belangrijkste factoren zijn die bijdragen aan de economische groei. Deze theorie is tegenstrijdig met het *solow growth* model, die beweert dat externe factoren zoals technologische vooruitgang de belangrijkste bron is van economische groei (Pack, 1994).

2.2.5 The theory of the growth of the firm (1959)

Edit Penrose beweert met haar *theory of the growth of the firm* dat de groei van bedrijven beperkt wordt door de middelen en niet zozeer omwille van externe factoren (bijvoorbeeld marktomstandigheden). Penrose beschrijft een bedrijf als een verzameling van fysieke en menselijke middelen. De menselijke middelen bieden enerzijds een stimulans om uit te breiden maar anderzijds beperken zij de snelheid van het bedrijf om te groeien. Met andere woorden indien bedrijven willen uitbreiden is het aanwerven van nieuw arbeidskrachten noodzakelijk. Echter zijn deze arbeidskrachten bedrijfsspecifiek en intern schaars waardoor de reikwijdte van de uitbreidingsplannen van een bedrijf beperkt kan worden. Hierdoor wordt het groeiproces dynamisch beperkt (Penrose, 1959).

2.2.6 The resource-based view

Daarnaast was Edith Penrose de eerste economist die de *resource-based view* verklaarde (Penrose, 1959). Bedrijven bezitten verschillende (tastbare en niet-tastbare) middelen zoals bijvoorbeeld kennis en ervaring, vaardigheden, locatie etc. Deze middelen kunnen tot een concurrentievoordeel leiden indien deze zeldzaam, moeilijk te imiteren, niet-substitueerbaar en waardevol zijn (Simon & Hitt, 2003).

2.3 De determinanten van groei

Op basis van de reeds vermelde theorieën kan groei gerealiseerd worden door zowel interne als externe determinanten. Hieronder worden de determinanten van groei (organisatorische, omgeving en individuele) uitgebreid besproken.

2.3.1 Organisatorische determinanten

Een eerste categorie van determinanten zijn de organisatorische determinanten. De organisatorische determinanten omvatten bedrijfseigenschappen (grootte en leeftijd), bedrijfsstrategie, bedrijfsspecifieke middelen, de organisatiestructuur en het dynamisch vermogen (het leren van de

organisatie en de schaalbaarheid) (Zhou & de Wit, 2009). Ten eerste wordt de bedrijfsleeftijd negatief met groei geassocieerd. Met andere woorden, uit verschillende studies is gebleken dat jongere bedrijven hogere groeisnelheden vertonen in vergelijking met oudere bedrijven. Dit komt omdat jongere bedrijven een grotere drang voelen om de minimum efficiëntie schaal te bereiken. Tevens wordt de bedrijfsgrootte, desondanks Gibrat's law, negatief met groei geassocieerd. De studie van Zhou en de Wit (2009) beweert dat Gibrat's law enkel van toepassing is bij bedrijven met meer dan 400 werknemers. Vervolgens heeft de strategie van het bedrijf ook een invloed op de groei. Bedrijven met een marktorientatie kunnen marktkennis ontwikkelen en interne processen coördineren om snel en effectief te reageren op klanten en stakeholders. Dit leidt tot tevreden klanten en stakeholders en dus bedrijfsgroei. Ook ondernemersgerichtheid heeft een positief effect op groei. Bedrijven die ondernemersgericht zijn worden gekenmerkt door innovatie, proactiviteit en risico nemen (Zhou & de Wit, 2009). Daarnaast is het ook belangrijk dat bedrijven menselijk kapitaal alsook financiële middelen bezitten. Menselijk kapitaal omvat kennis, skills en ervaring waarmee het bedrijf een concurrentievoordeel kan genereren. Daarnaast zullen bedrijven die over voldoende financiële middelen beschikken, positief geassocieerd worden met bedrijfsgroei. Dit komt omdat deze bedrijven kunnen experimenteren waardoor ze nieuwe groeiopportuniteiten kunnen benutten (Zhou & de Wit, 2009). Vervolgens heeft de organisatiestructuur ook een invloed op groei. De invloed van de organisatiestructuur op groei is afhankelijk van andere factoren zoals de bedrijfsgrootte en de sector (Zhou & de Wit, 2009). Tot slot heeft het dynamisch vermogen (leren van de organisatie en schaalbaarheid) een positieve invloed op bedrijfsgroei. Het leren van de organisatie wil zeggen dat men de stilzwijgende kennis ingebed in individuen omzet naar organisatiekennis. Schaalbaarheid van een bedrijf houdt in dat het onderliggende bedrijfsmodel het potentieel voor bedrijfsgroei biedt. Een effectief bedrijfsmodel omvat het vermogen van een bedrijf om zijn middelen, structuur en strategie opnieuw te combineren, hetgeen in bedrijfsgroei zal resulteren (Zhou & de Wit, 2009).

2.3.2 Omgevingsdeterminanten

Vervolgens speelt volgens de studie van Sarwoko en Frisdiantara (2016) de omgeving ook een rol bij het bepalen van de groei. Bijvoorbeeld de concurrentie, het gebruik van technologie en de diversiteit aan producten. Dit komt niet overeen met de studie van Zhou en de Wit (2009), zij beweren dat de omgeving geen invloed heeft op bedrijfsgroei.

2.3.3 Individuele determinanten

Tot slot kunnen de beslissingen van de ondernemer ook een impact op groei hebben. Met andere woorden, de persoonlijke eigenschappen, de motivatie om te groeien, de individuele competenties en persoonlijke achtergrond van de ondernemer bepalen de groei van het bedrijf (Zhou & de Wit, 2009). Bepaalde persoonlijke eigenschappen van de ondernemer worden positief geassocieerd met groei. Meer specifiek de prestatiemotivatie van de ondernemer, de neiging van de ondernemer om risico's te nemen (niet risico avers zijn), ondernemers met een interne *locus of control*, extraverte ondernemers en ondernemers die in hun eigen kunnen geloven hebben een positieve impact op groei (Zhou & de Wit, 2009). Naast de persoonlijke eigenschappen van de ondernemer speelt de motivatie van de ondernemer ook een rol. Een ondernemer die gemotiveerd is om te groeien wordt positief geassocieerd met bedrijfsgroei (Zhou & de Wit, 2009). Bovendien hebben ook de individuele competenties van de ondernemer een positieve impact op de groei van bedrijven. Individuele

competenties omvatten kennis, skills en/of bekwaamheden om een bepaalde job uit te voeren (Zhou & de Wit, 2009). Tot slot hangt de groei van het bedrijf ook af van de persoonlijke achtergrond van de ondernemer. De persoonlijke achtergrond omvat het geslacht, de leeftijd, de opleiding en de ervaring van de ondernemer. Eerder uitgevoerde onderzoeken met betrekking tot de invloed van het geslacht op de groei vertoonden tegenstrijdige resultaten. Daarnaast heeft de leeftijd van de ondernemer een negatieve invloed op de groei. Met andere woorden, hoe ouder de ondernemer hoe minder waarschijnlijk hij het bedrijf zal doen groeien. Daarnaast heeft de ervaring van de ondernemer ook een invloed op de groei. Ondernemers met enige ervaring zullen de groei positief beïnvloeden (Zhou & de Wit, 2009).

2.4 Groei in familiebedrijven

In de literatuur is er voornamelijk aandacht besteed aan de groei in niet-familiebedrijven. Echter is het ook belangrijk om de groei binnen een familiale bedrijfscontext te onderzoeken aangezien 77% van de bedrijven in België familiebedrijven zijn. Bovendien is uit een studie van de federatie van familiale bedrijven in België (<http://www.fbnbelgium.be>) gebleken dat familiebedrijven een aanzienlijke economische impact hebben. Familiebedrijven in België zorgen namelijk voor 45% van de totale werkgelegenheid. Dit zijn ongeveer 1,7 miljoen werknemers. De overige tewerkstelling situeert zich in niet-familiebedrijven en in de publieke sector. Daarnaast dragen familiebedrijven in België ook aanzienlijk bij aan het BBP, namelijk 33%. Dit komt in absolute cijfers neer op 102 miljard euro. Familiebedrijven hebben dus een aanzienlijke impact op de economie, maar wat zijn familiebedrijven nu precies? Een familiebedrijf is een bedrijf waarvan de familie minstens 50% van de aandelen bezit en/of de CEO het bedrijf als een familiebedrijf beschouwd (Corten, Steijvers, & Lybaert, 2015). Deze definitie wordt doorheen deze masterproef gehanteerd.

2.5 Determinanten van groei in familiebedrijven

Hierboven hebben we reeds een aantal algemene determinanten van groei besproken. In dit deel worden specifieke determinanten van familiebedrijven toegelicht. Hierbij richt ik mij voornamelijk op vier unieke middelen waarover familiebedrijven kunnen beschikken. Het effectief beheer van deze middelen kan tot een concurrentievoordeel leiden, hetgeen de groei zal bevorderen.

2.5.1 *Financial capital*

Ten eerste hebben familiebedrijven nood aan kapitaal om te groeien. Doordat familiebedrijven op lange termijn georiënteerd zijn, zullen zij investeringen doen die resulteren in lange termijn waarden in plaats van korte termijn resultaten. Om deze investeringen uit te voeren, kunnen familiebedrijven rekenen op financiële steun van familieleden. Familieleden zijn namelijk bereid om in het familiebedrijf te investeren. Dit wordt ook wel *patient financial capital* genoemd. Bovendien bezitten familie managers weinig ervaring van buitenaf en zijn zij voor een lange periode aangesteld in het bedrijf. Hierdoor is het belangrijk om nieuwe strategische inzichten in het bedrijf aan te moedigen om het bedrijf te doen groeien. Nieuwe inzichten komen meestal uit trial-en-error experimenten met de huidige strategie en vereisen dus kapitaal. Om te kunnen groeien is het dus belangrijk dat familiebedrijven over voldoende financiële middelen beschikken (Ward, 2004).

2.5.2 Survivability capital

Ten tweede bezitten familiebedrijven ook *survivability capital*. Dit is de verzameling van persoonlijke middelen die familieleden willen lenen, bijdragen of delen ten behoeve van het familiebedrijf. Dit kan onder andere gratis arbeid, geleend arbeid, extra investering in aandelen of geldleningen zijn. *Survivability capital* kan het bedrijf helpen overleven in slechte economische tijden of bijvoorbeeld na een mislukte uitbreiding of oprichting van een nieuwe onderneming. Dit vangnet is minder waarschijnlijk in niet-familiebedrijven omwille van het gebrek aan loyaliteit, sterke banden of lange-termijn verbintenissen met werknemers (Simon & Hitt, 2003). Familieleden kunnen dus enerzijds persoonlijke middelen ontlenen aan het bedrijf om het bedrijf te versterken. Maar anderzijds kunnen familieleden ook middelen uit het bedrijf halen waardoor de stabiliteit van het bedrijf wordt ondermijnd (Dyer, 2006).

2.5.3 Social capital

Ten derde kan *social capital* een positieve en/of negatieve impact op groei hebben. *Social capital* bevat de relaties tussen individuen en/of organisaties (Simon & Hitt, 2003). *Social capital* geeft het bedrijf de mogelijkheid om over andere vormen van kapitaal (*human, financial, intellectual*) te beschikken. Meer specifiek kan *social capital* ervoor zorgen dat het bedrijf toegang krijgt tot informatie, technologische kennis, de markt en middelen. Familiebedrijven zijn, in tegenstelling tot niet-familiebedrijven, beter in staat om voordelen te halen uit het ontwikkelen van relaties met stakeholders. Dit komt omdat familieleden doorgaans het vermogen hebben om langdurige relaties te ontwikkelen en te onderhouden over de generaties heen. Hierdoor zullen stakeholders zich doorgaans persoonlijker hechten aan familiebedrijven dan aan niet-familiebedrijven (Dyer, 2006). Nochtans kunnen familiebedrijven met een prominent sociaal kapitaal, dat tot uiting komt door sterke familiale banden, ook nadelig zijn. Familieleden kunnen niet-familieleden wantrouwen en/of beschouwen als potentiële concurrenten. Dergelijke ongunstige relaties leiden vaak tot een laag moreel van de werknemers en een lagere productiviteit (Dyer, 2006).

2.5.4 Human capital

Naast *financial, survivability en social capital*, is *human capital* ook een belangrijke determinant van groei in familiebedrijven. Tot op heden is er nog maar weinig aandacht besteed aan de invloed van de familie op de groei van familiebedrijven. De invloed van de familieleden of human capital op de groei in familiebedrijven staat dan ook centraal in deze masterproef. *Human capital* omvat de skills, het vermogen, de houding en de werkethiek van degene die in dienst zijn van het bedrijf. *Human capital* is uniek voor familiebedrijven en kan de groei bevorderen omwille van een aantal redenen. Ten eerste zijn familiebedrijven op de lange termijn georiënteerd. Deze lange termijn oriëntatie zorgt ervoor dat familieleden bereid zijn om overuren te maken (vaak zonder compensatie) en flexibel zijn in hun werkrollen en opdrachten. Dit doen zij om de goede reputatie van het bedrijf te behouden, hetgeen de groei bevordert. Ten tweede zijn familieleden vaak al van jongs af aan in het bedrijf gesocialiseerd om de aard, de klanten en de concurrenten van het bedrijf te begrijpen. Zij hebben praktijkervaring verworven van bekwame en deskundige familieleden. Hierdoor bezitten familieleden *tacit knowledge*. Deze kennis is zeer waardevol en is voor niet-familieleden moeilijker om te verwerven (Dyer, 2006). Ten derde worden familiebedrijven gekenmerkt omwille van het wederzijds vertrouwen tussen de familieleden. Dit vertrouwen maakt

het mogelijk om snelle beslissingen te nemen, vermindert transactiekosten en heeft dus een positieve impact op groei (Ward, 2004). Naast deze voordelen kan *human capital* ook een nadelige impact op familiebedrijven en dus groei hebben. Ten eerste kunnen familiebedrijven over een beperkte pool van bekwame familieleden beschikken. Indien het bedrijf uitbreidt en hierdoor nood heeft aan managementvaardigheden kan de familie niet in staat zijn om het bedrijf te voorzien van gekwalificeerde werknemers om het bedrijf te leiden. Hierdoor zullen familiebedrijven een keuze moeten maken tussen ongekwalificeerde familieleden of gekwalificeerde niet-familieleden (Oudah, Jabeen, Dixon, 2018). Enerzijds is het aanwerven van niet-familie managers, volgens de studie van Ward (2004), noodzakelijk om te kunnen groeien. Echter is het aanwerven van een niet-familie manager niet altijd even gemakkelijk voor een familiebedrijf. Dit komt omdat externe managers familiebedrijven vaker vermijden omwille van de beperkte doorgroeimogelijkheden (Simon & Hitt, 2003). Anderzijds zullen familiebedrijven die ongekwalificeerde familieleden begunstigen worden gekenmerkt door nepotisme waardoor de bedrijfsprestaties in gevaar kunnen komen (Dyer, 2006). Ten tweede worden familiebedrijven gezien als bedrijven die terughoudend zijn om te investeren, risico's te nemen of te veranderen (Memili, Eddleston, Kellermanns, Zellweger, & Barnett, 2010). Dit komt omdat familiebedrijven het bedrijf in handen van de familie wensen te houden. Hierdoor zullen oprichters van familiebedrijven zich na verloop van tijd meer gaan bezig houden met de stabiliteits- en erfeniskwestie en minder ondernemend gedrag vertonen, hetgeen noodzakelijk is om te groeien (Palacios, Martinez, & Jiménez, 2013).

2.6 De invloed van een familiale CEO op groei

Uit het voorgaande deel is gebleken dat de familieleden (*human capital*) een aanzienlijke impact op groei kunnen hebben. Hierdoor is het zinvol om de betrokkenheid van de familie in het management van familiebedrijven te onderzoeken. Meer specifiek zal ik de invloed van de familiale CEO op de groei van familiebedrijven onderzoeken. Er zijn al verschillende studies die de impact van de familiale CEO op de bedrijfsprestaties onderzocht hebben. De resultaten hiervan waren tegenstrijdig. Om bij te dragen aan de literatuur wordt in deze masterproef de invloed van een familiale CEO op de groei van familiebedrijven onderzocht.

2.6.1 Familiale CEO bevordert de groei

Een belangrijk model om de invloed van de familiale CEO op groei te verklaren is het agency model. Het agency model is gebaseerd op het idee dat managers die geen eigenaar zijn van het bedrijf, niet zo geëngageerd zullen zijn met het bedrijf als eigenaar-managers (Christman, Chua, & Litz, 2004). Dit houdt in dat aandeelhouders van familiebedrijven doorgaans familie van elkaar zijn waardoor zij een direct link hebben met de familiale CEO. Deze minimale afstand tussen de familiale aandeelhouders en de familiale CEO maakt het voor de familiale aandeelhouders gemakkelijker om de familiale CEO te controleren, hetgeen in nul of onbeduidende agency kosten resulteert. Hierdoor zijn er meer middelen ter beschikking om de groei te kunnen bevorderen. Vervolgens zal de minimale afstand tussen de familiale aandeelhouders en de familiale CEO er ook voor zorgen dat de familiale CEO minder snel geneigd zal zijn om opportunistisch te handelen, hetgeen de groei bevordert (Christman, Chua, & Litz, 2004; Dyer, 2006; Miller, & Le Breton-Miller, 2006; Miller, Minichilli, & Corbetta, 2012; Simon, & Hitt, 2003).

Vervolgens spelen de loonkosten van de CEO ook een rol bij het bevorderen of belemmeren van de groei van familiebedrijven. Uit onderzoek van McConaughy (2004) is namelijk gebleken dat niet-familiale CEO's een hoger loon eisen voor dezelfde werkzaamheden die een familiale CEO zou uitvoeren. Hieruit kan worden afgeleid dat familiebedrijven met een familiale CEO minder middelen moeten besteden aan het loon van hun CEO waardoor zij meer middelen ter beschikking hebben om de groei te kunnen bevorderen.

Evenzeer kan de ambtstermijn van de CEO de groei bevorderen of belemmeren. Familiale CEO's worden namelijk voor een periode van 15 tot 25 jaar aangesteld in het bedrijf. Deze lange ambtstermijn van een familiale CEO wordt geassocieerd met een lange termijn investeringshorizon. Meer specifiek zullen familiale CEO's investeren in onderzoek en ontwikkeling, training en nieuwe infrastructuur om de groei te bevorderen. Deze investeringen zullen mogelijks op de korte termijn niet direct zichtbaar zijn in de resultaten van het bedrijf en kunnen zelfs nadelig zijn maar op lange termijn zullen deze investeringen wel extra winst opleveren (Miller, & Le Breton-Miller, 2006).

Tot slot kan de vroegtijdige betrokkenheid van de familiale CEO bij het bedrijf de groei bevorderen. Deze vroegtijdige betrokkenheid zorgt er enerzijds voor dat de familiale CEO *tacit knowledge* bezit over de identiteit, cultuur en strategie van het bedrijf (McConaughy, 2000). *Tacit knowledge* is één van de meest waardevolle middelen in familiebedrijven en wordt overgedragen door ervaring en directe blootstelling (Simon, & Hitt, 2003; Williams, & Mullane, 2017). Deze kennis is voor een niet-familiale CEO moeilijker om te verwerven (Simon, & Hitt, 2003). Anderzijds zorgt deze vroegtijdige betrokkenheid ervoor dat dit de ideale persoon is om in naam van het bedrijf te spreken en is hij/zij beter in staat om meer consistente, duurzame en geloofwaardige relaties op te bouwen met stakeholders (klanten, leveranciers, werknemers, gemeenschap en banken), hetgeen de groei bevordert (Miller, Minichilli, & Corbetta, 2012; Zellweger, Kellermanns, Eddleston, & Memili, 2012). Aan de ene kant kunnen deze sociale banden ervoor zorgen dat het familiebedrijf toegang krijgt tot middelen en kennis van andere organisaties, bedrijfsadvies en kapitaal. Banken zijn bijvoorbeeld geneigd om geld aan familiebedrijven te verschaffen tegen een lagere kost (McConaughy, 2000; Zellweger, Kellermanns, Eddleston, & Memili, 2012). Aan de andere kant kunnen deze sterke sociale banden ook een positieve impact hebben op het imago van het familiebedrijf. Deze sterke sociale banden zorgen er namelijk voor dat het bedrijf zijn goederen en diensten gemakkelijker aan potentiële klanten kunnen communiceren en strategische middelen kunnen verzamelen (Zellweger, Kellermanns, Eddleston, & Memili, 2012).

2.6.2 Familiale CEO belemmert de groei

Het eerder aangehaalde element dat familiebedrijven kunnen genieten van minimale agency kosten is niet altijd van toepassing. Naarmate het familiebedrijf groeit en de aandeelhoudersfamilie (kinderen, kleinkinderen, neven, nichten, ...) toeneemt, zullen de agency kosten toenemen. De groei van het bedrijf en de toename van het aantal familieleden in het bedrijf maakt het niet meer vanzelfsprekend dat de familiale CEO nog altijd in het belang van de hele familie blijft handelen (hij/zij heeft nu immers wellicht zijn/haar eigen gezin). Dit vergroot dus de kans dat de familiale CEO zich opportunistisch zal gedragen. Om dit te voorkomen, zullen de aandeelhouders de familiale CEO moeten gaan controleren. Dit is geen evidentie aangezien de familiale CEO nu verder van de familie staat. Dit zal dus resulteren in aanzienlijke controlekosten, ook wel agency kosten genoemd, die de

groei zullen belemmeren. Bovendien zal een toename van het aantal familieleden in het bedrijf ervoor zorgen dat er meer nood zal zijn aan managementvaardigheden. Familiebedrijven die meer nood hebben aan managementvaardigheden, kunnen beter een niet-familiale CEO aanwerven om de bedrijfsprestaties te verbeteren en de groei te bevorderen (Shu-hui, & Shing-Yang, 2007).

Tevens kunnen de beslissingen van een familiale CEO ook een invloed hebben op de groei van het bedrijf. Uit onderzoek van Zona (2016) is namelijk gebleken dat een familiale CEO gewoonlijk beslissingen neemt op basis van intuïtie (oplossingen die in het verleden succesvol waren) terwijl een niet-familiale CEO zijn beslissingen normaliter baseert op basis van logische en rationele analyses. Er wordt verwacht dat CEO's die beslissingen nemen op basis van intuïtie in plaats van logische en rationele analyses minder optimale beslissingen zullen nemen, hetgeen de groei zal belemmeren (Zona, 2016).

Zoals reeds aangehaald bij de determinanten van groei worden familieleden gekenmerkt omwille van hun lange termijn betrokkenheid ten opzichte van het bedrijf. Familieleden beschouwen het bedrijf namelijk als een familie nalatenschap, een bron van familiale en persoonlijke trots en een vehicle voor financiële steun van huidige en latere generaties (Miller, Minichilli, & Corbetta, 2012). De wens om het bedrijf in handen van de familie te houden kan ervoor zorgen dat de familiale CEO zich altruïstisch zal gedragen ten opzichte van andere familieleden die hun positie of beloningen niet verdienen. Altruïstisch gedrag houdt in dat men de eigen familieleden zal begunstigen ten opzichte van anderen. Dit proces wordt ook wel nepotisme genoemd en leidt tot adverse selectie. De familiale CEO zal bijvoorbeeld niet gekwalificeerde familieleden aanwerven in plaats van gekwalificeerde niet-familieleden (Che, & Zhang, 2016). Het aanwerven van familieleden zal de groei belemmeren aangezien zij doorgaans minder getalenteerd en minder optimale beslissingen nemen (Bertrand, 2006; Shu-hui, & Shing-Yang, 2007). Dit in tegenstelling tot niet-familiale CEO's, zij zijn minder emotioneel gehecht aan het bedrijf en zullen dus minder geneigd zijn om bepaalde familieleden te bevoordelen ten opzichte van anderen. Zij handelen meer vanuit een economisch standpunt in plaats van een emotioneel standpunt (Che, & Zhang, 2016). Bovendien heeft nepotisme ook een indirect effect op groei. Nepotisme kan namelijk wrok creëren bij niet-familie managers. Dit komt omdat niet-familie managers opmerken dat beslissingen met betrekking tot promotie niet genomen worden op basis van prestaties. Hierdoor zullen zij minder bereid zijn om aanzienlijke inspanningen te leveren en/of bij het bedrijf te blijven. Hieruit kan worden geconcludeerd dat het bevoordelen van familieleden boven niet-familieleden tot minder inspanningen van niet-familieleden en een groter personeelsverloop zal leiden. Bovendien zullen familiebedrijven uiteindelijk moeilijkheden ondervinden om talentvolle externe aan te werven, die noodzakelijk zijn om te groeien (Che, & Zhang, 2016).

Aansluitend zullen familiale CEO's, in tegenstelling tot niet-familiale CEO's, minder risico's nemen. Dit komt enerzijds omdat familiale CEO's doorgaans meer geld in het bedrijf hebben belegd. Hierdoor zullen familiale CEO's spaarzamer omgaan met het geld van het bedrijf (Zona, 2016). Anderzijds wensen zij het bedrijf over te dragen naar de volgende generatie. Hierdoor verkiezen zij conservatieve acties boven risicovolle acties wat de groei negatief zal beïnvloeden (Che, & Zhang, 2016; Zona, 2016).

Tevens heeft deze voorzichtigheid van de familiale CEO ook een negatieve impact op de creativiteit en innovatie van het bedrijf. Creativiteit en innovatie is noodzakelijk om te groeien. Om de creativiteit en innovatie aan te moedigen, zijn cognitieve conflicten tussen familiale CEO's noodzakelijk. Cognitieve conflicten zijn meningsverschillen over de inhoud van de taken die worden uitgevoerd, inclusief de verschillen in ideeën, meningen en standpunten. Cognitieve conflicten zorgen er namelijk voor dat men de status quo in twijfel trekt, het verhoogt de creativiteit en bevordert verandering en innovatie (Zona, 2016).

Tot op heden waren de resultaten van verschillende studies met betrekking tot de invloed van de familiale CEO op de bedrijfsprestaties tegenstrijdig. Anderson en Reeb (2003) bijvoorbeeld, ontdekten een positieve associatie tussen de familiale CEO en de financiële prestaties in grote beursgenoteerde bedrijven. Dit was voornamelijk het geval wanneer de CEO de oprichter van het familiebedrijf was. In tegenstelling tot deze bevindingen stelt de studie van Ward (2004) dat een familiebedrijf een niet-familiale CEO moet aanwerven om groei te kunnen realiseren. Op basis van de literatuur veronderstel ik enerzijds dat de familiale CEO de korte termijn groei zal belemmeren. Dit komt omdat familiale CEO's, ten opzichte van niet-familiale CEO's, doorgaans een groter aandeel in het kapitaal van het bedrijf hebben. Hierdoor zullen familiale CEO's voorzichtiger of spaarzamer omgaan met het geld en dus minder risico's nemen. Met andere woorden familiale CEO's zullen conservatieve acties verkiezen boven risicovolle acties, hetgeen de groei zal belemmeren. Anderzijds veronderstel ik dat de familiale CEO de groei op lange termijn zal bevorderen. Dit komt omdat familiale CEO's een lange termijn visie hebben. Zij wensen het bedrijf over te dragen naar de volgende generatie waardoor zij bereid zijn om investeringen te doen die op korte termijn niet direct zichtbaar zullen zijn of mogelijks zelfs nadelig zullen zijn maar op de lange termijn extra winst zullen genereren. Omwille van deze redenen formuleer ik de volgende hypothesen:

H1a: De familiale CEO heeft een negatieve impact op de korte termijn groei van familiebedrijven

H1b: De familiale CEO heeft een positieve impact op de lange termijn groei van familiebedrijven

2.7 Wat is familiale cohesie

Tot nog toe werden verschillende groei theorieën, determinanten van groei en de invloed van de familiale CEO op groei van familiebedrijven besproken. Uit de verschillende groeitheorieën is gebleken dat in het verleden groei verklaard werd aan de hand van externe factoren en bedrijfskenmerken, bijvoorbeeld de grootte van het bedrijf en de technologische vooruitgang. Uit meer recentere theorieën van groei en de determinanten van groei blijkt dat de mensen ook een belangrijk aspect vormen van groei. Omwille van deze redenen kan het interessant zijn om de cohesie tussen de familieleden op de groei te onderzoeken. Eerder uitgevoerde studies die betrekking hebben op de groei in familiebedrijven focusten zich voornamelijk op de beschrijvende variabelen (wordt het bedrijf gemanaged door een familie CEO, hoeveel niet-familieleden zijn er, ...). Hierbij worden een heel aantal assumpties gemaakt, bijvoorbeeld familieleden zijn bereid tot het maken van meer overuren, familieleden hebben een lange termijn oriëntatie, ... Dit is echter niet noodzakelijk het geval en zal afhangen van de mate waarin familieleden met elkaar kunnen opschieten. Hierdoor zou cohesie dus als een belangrijke determinant van groei beschouwd moeten worden.

Familiecohesie wordt door Olson (2000) als volgt gedefinieerd:

“the emotional bonding that family members have towards one another”.

De mate waarin cohesie tot groei zal leiden, zal dus afhangen van de mate van cohesie die in het familiebedrijf heerst. Olson (2000) beschrijft vier niveaus van cohesie die tussen de familieleden kunnen heersen. Ten eerste het *enmeshed* niveau, dit niveau wordt gekenmerkt door een zeer hoge mate van cohesie tussen de familieleden. Met andere woorden, loyaliteit en emotionele nabijheid staan centraal. Tevens wordt verondersteld dat de doelstellingen van familieleden, bij een hoge mate van cohesie, zullen overeenstemmen met de doelstellingen van het bedrijf (Olson, 2000). Het tweede niveau is het *disengaged* niveau, dit niveau geeft een lage mate van cohesie weer tussen de familieleden. Dit wil zeggen dat de familieleden eerder hun eigen doelstellingen nastreven met beperkte toewijding aan de familie. Tussen het *enmeshed* en *disengaged* niveau liggen er nog twee andere niveaus van cohesie. Enerzijds het *separated* niveau (lage tot gemiddelde cohesie), dit niveau wordt gekenmerkt door familieleden die ondanks dat ze het belangrijker vinden om tijd buiten de familie door te brengen, toch ook af en toe tijd met de familie zullen doorbrengen. Anderzijds kan er in de familiebedrijven ook een gemiddelde tot hoge mate van cohesie heersen, dit niveau wordt ook wel het *connected* niveau genoemd. Familieleden met dergelijke mate van cohesie achten de tijd die ze samen doorbrengen belangrijker dan de tijd alleen. Met andere woorden, dit niveau benadrukt samenhang (Olson, 2000).

2.8 De invloed van familiale cohesie op groei

2.8.1 Familiale cohesie heeft een positieve impact op groei

Om de invloed van familiale cohesie op groei te verklaren is wederom het agency model een belangrijk model. Volgens de studie van Corten, Steijvers en Lybaert (2015) wordt cohesie negatief geassocieerd met intra family agency conflicten (agency kosten). Dit wil zeggen dat familiebedrijven met een hoge mate van cohesie, kunnen genieten van minimale agency kosten. Dit komt omdat de doelstellingen van de familie overeenstemmen met de doelstellingen van de managers van het bedrijf. Hierdoor zullen familiebedrijven geen tijd of middelen moeten besteden om het gedrag van hun managers te controleren, hetgeen de groei bevordert (Dyer, 2006). Naast deze minimale agency kosten, wordt een hoge mate van cohesie ook positief geassocieerd met een sterke mate van intrinsiek vertrouwen tussen de familieleden. Dit intrinsiek vertrouwen komt voort uit een gedeeld verleden, hechte relaties, gemeenschappelijke eigenschappen en ervaringen van de familieleden. Het vertrouwen tussen de familieleden bevordert de samenwerking en netwerkrelaties, vermindert de transactiekosten en creëert groei (Sundaramurthy, 2008).

Vervolgens vertonen familieleden met een sterke mate van cohesie doorgaans een grotere betrokkenheid en medewerking in vergelijking met niet-familieleden (Dawson, 2012). Met andere woorden familieleden vertonen een buitengewone inzet, zijn bereid om overuren te maken en zijn zeer flexibel in hun werkrollen en taken om het bedrijf te doen groeien (Dawson, 2012; Dyer, 2006; Simon, & Hitt, 2003). Deze grotere betrokkenheid en medewerking van de familieleden leidt tot superieure financiële prestaties (Gill en Kaur, 2015).

Tevens zal de cultuur van een familiebedrijf ook een rol spelen bij het bepalen van de impact van cohesie op groei. Meer specifiek een cultuur die gebaseerd is op een sterke mate van cohesie zal een positieve impact op groei hebben. Een mogelijk voorbeeld van een cultuur die gebaseerd is op een

sterke mate van cohesie is nepotisme. Enerzijds zorgt dergelijke cultuur ervoor dat de tradities behouden blijven. Anderzijds stelt dergelijke cultuur toekomstige eigenaars/managers in staat om het bedrijf te leren kennen en er mee op te groeien (Dawson, 2012). Hierdoor kunnen zij genieten van *tacit knowledge*, hetgeen kan leiden tot een concurrentievoordeel en groei (Simon, & Hitt, 2003).

Tot slot zullen familiebedrijven met een sterke mate van cohesie, kunnen genieten van *family member exchange*. *Family member exchange* is de bereidheid van een individu om zijn/haar ideeën, feedback en verwachtingen met elkaar te communiceren (Eddleston, Kellermanns, & Zellweger, 2012; Kellermanns, & Addleston, 2007). Dit wil zeggen dat familieleden met een hoge mate van cohesie regelmatig met elkaar zullen communiceren en op elkaar zullen inspelen. Familieleden die frequenter met elkaar communiceren, zijn meer in staat om een gemeenschappelijk standpunt in te nemen met betrekking tot het familiebedrijf. Dit verkleint de kans op potentiële conflicten en bevordert groei (Memili, Chang, Kellermanns, & Welsh, 2013; Zellweger, Eddleston, & Kellermanns, 2010).

2.8.2 Familiale cohesie heeft een negatieve impact op groei

Zoals reeds aangehaald kan een cultuur gebaseerd op een sterke mate van cohesie een positieve impact op groei hebben. Nepotisme zorgt er namelijk voor dat de traditie behouden blijft en dat de kinderen van jongs af aan in het bedrijf betrokken worden en hierdoor *tacit knowledge* bezitten. Echter kan dergelijke cultuur ook een negatief effect hebben op groei. Een cultuur die gebaseerd is op nepotisme kan leiden tot adverse selectie, ineffectief beheer en een oneerlijke evaluatie van werknemers. Adverse selectie is het proces waarbij men familieleden verkiest boven gekwalificeerde niet-familieleden. Met andere woorden, men zal familieleden in sleutelposities plaatsen om het bedrijf te leiden. Het bevoordelen van familieleden vergroot de kans dat familie managers opportunistisch zullen handelen, hetgeen de groei zal belemmeren. Maar zelfs indien ze zich niet opportunistisch zullen gedragen, bestaat de kans dat ze niet over de juiste kwaliteiten beschikken, hetgeen een negatieve impact op de groei zal hebben (Dyer, 2006; Kellermanns, Eddleston, Barnett, & Pearson, 2008). Hieruit kunnen we concluderen dat de impact van familiale cohesie op de groei zal afhangen van het soort cultuur dat ingeworteld is in het bedrijf.

Daarnaast heeft de strategie van het familiebedrijf ook een invloed op groei. Familiebedrijven kunnen een waarde- of rijkdom creërende strategie nastreven. Familiebedrijven die een rijkdom creërende strategie nastreven, willen rendement genereren voor huidige en toekomstige generaties. In tegenstelling tot familiebedrijven met een waarde creërende strategie (SEW), zij willen niet-economische doelen nastreven (Dawson, & Mussolino, 2013). SEW bestaat uit vijf dimensies (FIBER): (1) controle en invloed van de familie, (2) de identificatie van de familie met het bedrijf, (3) sociale relaties, (4) emotionele binding van de familieleden met het bedrijf en (5) het continueren van de familierelaties in het bedrijf door familiale opvolging (Dawson, & Mussolino, 2013). Om SEW verliezen te voorkomen zullen familiebedrijven een waarde creërende strategie verkiezen boven een rijkdom creërende strategie. Door deze waarde creërende strategie na te streven, zullen zij strategische keuzes maken die in strijd zijn met de economische logica en de groei negatief zullen beïnvloeden. Bovendien zullen familiebedrijven die een waarde creërende strategie nastreven de vijf dimensies willen beschermen waardoor zij minder bereid zijn om risico's te nemen. Tevens zullen zij hierdoor minder investeren in R&D en minder diversifiëren (Dawson, & Mussolino, 2013; Berrone, Cruz, &

Gomez-Mejia, 2012). Echter kunnen slechte bedrijfsprestaties voor een keerpunt zorgen. Meer specifiek zullen slechte bedrijfsprestaties ervoor zorgen dat familiebedrijven het economisch standpunt boven het SEW standpunt verkiezen. Dit komt omdat slechte bedrijfsprestaties tot financiële problemen, een afname van SEW of in het slechtste geval tot de verkoop of overname van het bedrijf kunnen leiden. Om het bedrijf te redden zullen familiebedrijven significante risico's nemen (Berrone, Cruz, & Gomez-Mejia, 2012). Hieruit kan geconcludeerd worden dat familiebedrijven met een sterke mate van cohesie een positieve invloed zullen hebben op de *socioemotional wealth*, maar dat het nastreven van SEW doelstellingen de groei zal belemmeren.

Op basis van de literatuur veronderstel ik dat familiale cohesie de groei op korte termijn zal bevorderen. Dit komt omdat familiebedrijven met een hoge mate van cohesie regelmatig met elkaar zullen communiceren en meer in staat zijn om een gemeenschappelijk standpunt in te nemen, hetgeen in minder conflicten resulteert en de groei op korte termijn zal bevorderen. Anderzijds veronderstel ik dat familiale cohesie de groei op lange termijn zal belemmeren. De sterke wens om het bedrijf in handen van de familie te houden en familiale cohesie te behouden zorgt ervoor dat familiebedrijven niet-financiële doelstellingen zullen nastreven, hetgeen de lange termijn groei belemmert. Omwille van deze redenen formuleer ik volgende hypothesen:

Hypothese 2a: Familiale cohesie heeft een positieve impact op de korte termijn groei van familiebedrijven.

Hypothese 2b: Familiale cohesie heeft een negatieve impact op de lange termijn groei van familiebedrijven.

3 Methodologie

3.1 Dataset

Om de invloed van de familiale CEO en familiale cohesie op de groei in familiebedrijven te onderzoeken, werd er gebruik gemaakt van een verkregen dataset van Dr. Corten. De gegevens in de dataset zijn in 2013 verzameld aan de hand van een vragenlijst. Deze vragenlijst werd door de CEO van 344 Belgische familiebedrijven ingevuld waarvan 234 familiebedrijven met een familiale CEO. Om de invloed van de cohesie binnen de familie op de groei te onderzoeken, werd er een sub steekproef genomen van de initiële dataset. Met andere woorden, de familiebedrijven met een niet-familiale CEO werden uit de dataset verwijderd.

Vervolgens werden de gegevens uit de Bel-first databank toegevoegd aan de dataset. Meer specifiek werden de gegevens van de Bel-first die betrekking hadden op de jaren 2012 tot en met 2017 aan de dataset toegevoegd. Deze toevoeging van gegevens is noodzakelijk om groei te kunnen onderzoeken. In dit onderzoek heb ik namelijk een onderscheid gemaakt tussen korte termijn groei (2013 ten opzichte van 2012) en lange termijn groei (2017 ten opzichte van 2012). Eenmaal de gegevens van de Bel-first databank aan de dataset toegevoegd waren, heb ik de dataset nagekeken op eventuele *missing values*. Uiteindelijk werd er om de invloed van de familiale CEO op de groei te onderzoeken, gebruik gemaakt van 266 geschikte familiebedrijven. Er werden dus 78 cases uit de dataset verwijderd. Om de invloed van familiale cohesie op de groei te testen, werd er gebruik gemaakt van 153 familiebedrijven met een familiale CEO. Dit wil zeggen dat er 81 cases uit de dataset verwijderd werden.

Tot slot ben ik nagegaan of de dataset uitschieters of *outliers* bevat. *Outliers* kunnen de data vertekenen en het is daarom van essentieel belang om deze nauwkeurig te identificeren. De *outliers* werden geïdentificeerd via de functie *explore outliers* in SPSS. Aan de hand van deze functie merkte ik dat mijn dataset enkele *outliers* bevatte. Om ervoor te zorgen dat deze uitschieters de data niet zouden vertekenen, werd de *winsorizing* methode toegepast. Dit wil zeggen dat ik de hoogste en laagste vijf procent van de waarden per variabele heb afgevlakt tot de waarde op dat niveau.

3.2 Variabelen

3.2.1 Afhankelijke variabele

De afhankelijke variabele in dit onderzoek is groei. Groei kan op verschillende manieren gemeten worden. In dit onderzoek werd er gebruik gemaakt van vijf verschillende groeimetingen: EBIT, EBITDA, eigen vermogen, gemiddeld aantal werknemers en totaal der activa. Er werd voor EBIT (inkomsten voor interesten en belastingen) en EBITDA (inkomsten voor interesten, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen) als groeimeting gekozen aangezien deze metingen de winstgevendheid van het bedrijf voorstellen. Vervolgens werd de groei ook gemeten aan de hand van het eigen vermogen. Het eigen vermogen is namelijk een goede indicator om de mate te bepalen waarin de bedrijfsleider in staat is om het geld in de onderneming te houden. Daarnaast werden nog enkele algemene maatstaven gebruikt om groei te meten. Deze algemene maatstaven omvatten het gemiddeld aantal werknemers en het totaal der activa (Hakkert, & Kemp 2006; Zhou, & de Wit 2009).

3.2.2 Onafhankelijke variabele

In deze masterproef wordt de invloed van twee onafhankelijke variabelen op de groei in familiebedrijven onderzocht. Deze twee onafhankelijke variabelen omvatten de familiale CEO en familiale cohesie. De variabele familiale CEO is een dummy variabele. Deze variabele krijgt de waarde 1 toegekend indien het familiebedrijf een familiale CEO heeft en een waarde 0 indien het familiebedrijf geen familiale CEO heeft. Om de invloed van familiale cohesie op groei te onderzoeken, maak ik gebruik van de familiale cohesie schaal van Olson (2000) die deel uitmaakt van de FACES IV package. 21 items, onderverdeeld in drie groepen van zeven items, werden bevraagd via een 5-punts Likertschaal. De drie groepen omvatten drie verschillende niveaus van cohesie: balanced, enmeshed en disengaged. De totale cohesie wordt op de volgende manier berekend:

Totale cohesie = balanced score + enmeshed score - disengaged score.

3.3 Controle variabele

Tot slot werden er ook een aantal controlevariabelen aan het model toegevoegd die een invloed op de groei van familiebedrijven hebben.

Een eerste controlevariabele is de **leeftijd van de bedrijfsleider** in familiebedrijven. Uit de literatuur blijkt namelijk dat de leeftijd van bedrijfsleider negatief geassocieerd wordt met groei (Zhou & de Wit, 2009). Naarmate de bedrijfsleider ouder wordt zou hij zich meer bezig houden met stabiliteits- en erfeniskwesties waardoor deze minder risico's zal nemen en de groei van het bedrijf belemmert (Palacios, Martinez, & Jiménez, 2013).

De tweede controlevariabele heeft betrekking op de **leeftijd van het familiebedrijf**. Uit de literatuur is namelijk gebleken dat de leeftijd van het bedrijf ook een invloed heeft op de groei van bedrijven. Jongere bedrijven zullen namelijk sneller groeien in tegenstelling tot oudere bedrijven (Zhou, & De Wit, 2009).

De derde controlevariabele is de **grootte van het bedrijf**. Verschillende wetenschappelijke artikelen beweren namelijk dat de grootte van het bedrijf een negatieve impact heeft op groei (Zhou & de Wit, 2009). Om de bedrijfsgrootte als controlevariabele te gebruiken, zal ik het logaritme van het totaal der activa nemen. Dit is in lijn met bestaande studies.

De vierde controlevariabele omvat de **opleiding van de bedrijfsleiders** van het familiebedrijf. Volgens de literatuur heeft een hoog opleidingsniveau een positieve impact op de bedrijfsprestaties in termen van groei. Een ondernemer met meer kennis is namelijk beter in staat om de opportuniteiten en middelen zo effectief mogelijk te benutten. Een ondernemer met een hogere opleiding zal dus betere beslissingen nemen, maar hij/zij zal wel tragere beslissingen nemen (Zhou & de Wit, 2009).

De vijfde controlevariabele omvat de **solvabiliteitsratio**. Solvabiliteit is één van de belangrijkste criteria om de gezondheid van het bedrijf op lange termijn te bepalen. De solvabiliteit bepaalt namelijk of de organisatie in staat is om haar schulden op lange termijn te kunnen voldoen. De solvabiliteitsratio wordt berekend door het eigen vermogen te delen door het totaal passief.

De zesde controlevariabele omvat de **sector**. Aan de hand van de NACE-bel code die gekoppeld is aan de verschillende ondernemingen, werden er vier dummy variabelen aangemaakt. Meer specifiek werd de dataset in vier verschillende sectoren ingedeeld: handel, industrie, bouw en diensten. Indien de NACE-bel code van onderneming van de respondent onder de sector valt, krijgt het de waarde één, respectievelijk nul indien het een andere sector betreft. In deze masterproef wordt de sector handel uit het model weggelaten om de dummy variable trap te vermijden.

Tot slot werden er, naast de algemene controlevariabelen van groei in niet-familiebedrijven, nog enkele familie gerelateerde controlevariabelen aan het model toegevoegd. Meer specifiek werd er de variabele **generatie** en **familiale aandeelhouders** aan het model toegevoegd. De variabele generatie geeft weer welke generatie het merendeel van de aandelen in handen heeft. De variabele familiale aandeelhouders geeft weer hoeveel familiale aandeelhouders het bedrijf telt. Beide variabele zijn een indicator van de complexiteit van familiebedrijven. Naarmate het aantal familiale aandeelhouders toeneemt, zal de kans op agency conflicten eveneens toenemen.

4. Resultaten

4.1 Beschrijvende statistieken en correlaties familiale CEO

Tabel 1 geeft een overzicht weer van de beschrijvende statistieken van het geheel van variabelen nodig om de invloed van familiale CEO op groei te meten. Zoals reeds vermeld bestaan er verschillende methoden om groei te meten. Uit deze tabel kan worden afgeleid dat, afhankelijk van de gekozen methode, de onderzochte bedrijven een gemiddelde groei zullen realiseren tussen de -11 en 18 procent op korte termijn, respectievelijk tussen de 16 en 43 procent op de lange termijn. Bovendien wordt gemiddeld 70% van de onderzochte bedrijven gemanaged door een familiale CEO. Daarnaast is de gemiddelde leeftijd van de onderzochte bedrijven 39 jaar. Deze bedrijven worden bestuurd door een bedrijfsleider die gemiddeld 54 jaar oud is en een professionele bachelor als diploma bezit. Verder zijn gemiddeld de meeste aandelen van de onderzochte familiebedrijven in handen van de tweede generatie en zijn er gemiddeld drie familieleden inclusief de bedrijfsleider aandeelhouder van het bedrijf. Vervolgens geeft de solvabiliteitsratio weer of de onderneming voldoende eigen vermogen heeft om de schulden op lange termijn terug te betalen. De onderzochte bedrijven hebben een gemiddelde solvabiliteitsratio van 37%. Dit is positief aangezien de norm tussen de 25 en 40% ligt. Dit wil zeggen dat de onderzochte bedrijven gemiddeld voldoende buffer hebben om hun schulden op lange termijn te voldoen. Tot slot kan uit de tabel worden afgeleid dat 15 procent van de ondernemingen actief is in de bouw, 36 procent in de industriesector, zes procent in de dienstensector en de resterende 43 procent in de handel.

Tabel 2 geeft de Pearson correlatiematrix weer tussen de familiale CEO en de groeimetingen op korte termijn. Er werd geen significante correlatie gevonden tussen de familiale CEO en de verschillende groeimetingen op korte termijn.

Vervolgens geeft tabel 3 de correlatie weer tussen de familiale CEO en de groeimetingen op lange termijn. Uit deze tabel werden twee positieve significante correlaties gevonden. Ten eerste kan er uit de tabel een significantie relatie worden afgeleid tussen de familiale CEO en de groei van de EBIT op lange termijn met een significantieniveau van 0,05. Ten tweede is er ook een positieve correlatie gevonden tussen de familiale CEO en de groei van de EBITDA op lange termijn met een significantieniveau van 0,01.

Tabel 1. Beschrijvende gegevens van de variabelen

	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Standaardafwijking
Groei EBIT KT	-3,03	2,57	-,09	1,19
Groei EBIT LT	-3,71	4,61	0,27	1,90
Groei EBITDA KT	-1,90	0,93	-0,11	0,62
Groei EBITDA LT	-2,10	2,74	0,17	1,11
Groei eigen vermogen Kt	-0,41	0,39	0,02	0,19
Groei eigen vermogen LT	-0,74	2,75	0,43	0,85
Groei gem. aantal werknemers KT	-0,14	0,24	0,18	0,09
Groei gem. aantal werknemers LT	-0,39	6,02	0,16	0,65
Groei totaal der activa KT	-0,21	0,35	0,03	0,14
Groei totaal der activa LT	-0,39	1,55	0,25	0,48
Familiale CEO	0	1	0,69	0,47
Leeftijd onderneming	9,00	91,00	39,69	17,12
Bedrijfsgrootte	3,23	5,79	4,06	0,40
Leeftijd bedrijfsleider	40	67	52,41	7,43
Solvabiliteitsratio	5,91	80,82	37,57	21,36
Opleiding	1	4	2,96	1,12
Generatie	1	5	2,13	1,11
Familiale aandeelhouders	1	10	3,01	2,29
Bouw	0	1	0,15	0,35
Industrie	0	1	0,36	0,48
Diensten	0	1	0,06	0,24
Handel	0	1	0,43	0,50

Tabel 2. Pearson correlatiematrix invloed familiale CEO korte termijn groei

Variabelen		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1. Groei EBIT	Pearson Correlation N	1															
2. Groei EBITDA	Pearson Correlation	0,437**	1														
3. Groei eigen vermogen	Pearson Correlation	0,093	0,108	1													
4. Groei aantal werknemers	Pearson Correlation	0,048	0,035	0,115	1												
5. Groei totaal der activa	Pearson Correlation	0,041	0,102	0,373**	0,276**	1											
6. Familiale CEO	Pearson Correlation	-0,026	-0,025	0,061	0,087	-0,037	1										
7. Bedrijfsleeftijd	Pearson Correlation	-0,061	-0,035	0,007	-0,168*	-0,049	-0,011	1									
8. Bedrijfs grootte	Pearson Correlation	0,127	0,107	0,093	-0,039	-	-	0,122	1								
9. Leeftijd	Pearson Correlation	0,043	0,086	0,067	0,052	0,057	0,077	0,082	0,023	1							
10. Solvabiliteitsratio	Pearson Correlation	0,042	-0,018	0,205**	-0,117	-0,076	0,015	0,166*	0,147*	-0,028	1						
11. Opleiding	Pearson Correlation	-0,041	-0,108	0,050	-0,069	-0,007	-	0,098	0,258**	-0,097	0,095	1					
12. Generatie	Pearson Correlation	0,017	-0,107	0,050	-0,003	0,005	-0,077	0,312**	0,013	-0,045	0,132*	0,058	1				
13. Familiale aandeelhouders	Pearson Correlation	0,024	-0,008	0,174**	-0,003	0,086	-0,138*	0,148*	0,158*	0,099	0,133*	0,077	0,295**	1			
14. Bouw	Pearson Correlation	-0,002	0,074	0,050	0,051	0,134*	0,010	0,038	0,002	0,007	-0,104	-0,111	-	-0,057	1		
15. Industrie	Pearson Correlation	-0,092	-0,005	-0,050	-0,044	-0,104	0,049	0,041	0,092	0,033	0,130	0,115	0,030	-0,029	-	1	
16. Diensten	Pearson Correlation	-0,002	-0,1722	0,067	0,047	0,128	-0,063	-0,144*	-0,034	-0,113	-0,157*	-0,041	-0,047	-0,066	-0,106	-	1

* Correlatie is significant op een significantieniveau van 0,05 (tweezijdig)

** Correlatie is significant op een significantieniveau van 0,01 (tweezijdig)

Tabel 3. Pearson correlatiematrix invloed familiale CEO lange termijn groei

Variabelen		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1. Groei EBIT	Pearson Correlation N	1															
2. Groei EBITDA	Pearson Correlation	0,559**	1														
3. Groei eigen vermogen	Pearson Correlation	0,103	0,295**	1													
4. Groei aantal werknemers	Pearson Correlation	0,067	0,147*	0,393**	1												
5. Groei totaal der activa	Pearson Correlation	0,139*	0,245**	0,503**	0,501**	1											
6. Familiale CEO	Pearson Correlation	0,135*	0,176**	-0,052	-0,001	0,003	1										
7. Bedrijfsleeftijd	Pearson Correlation	-0,114	-0,071	-0,136*	-0,167*	-0,041	-0,011	1									
8. Bedrijfs grootte	Pearson Correlation	-0,038	-0,064	-0,018	0,046	0,092	-0,260**	0,122	1								
9. Leeftijd	Pearson Correlation	-0,092	-0,051	0,026	-0,121	0,013	0,077	0,082	0,023	1							
10. Solvabiliteitsratio	Pearson Correlation	-0,071	-0,070	-0,223**	-0,072	-0,040	0,015	0,166*	0,147	-0,028	1						
11. Opleiding	Pearson Correlation	-0,135*	-0,137*	0,005	-0,085	-0,056	-0,321**	0,098	0,258**	-0,097	0,095	1					
12. Generatie	Pearson Correlation	-0,065	-0,064	0,018	-0,011	0,018	-0,077	0,312**	0,013	-0,045	0,132*	0,058	1				
13. Familiale aandeelhouders	Pearson Correlation	-0,133*	-0,052	0,087	0,124	0,058	0,138*	0,148*	0,158*	0,099	0,133*	0,077	0,295**	1			
14. Bouw	Pearson Correlation	-0,147*	-0,164*	-0,086	-0,041	-0,051	0,010	0,038	0,002	0,007	-0,104	-0,111	-0,184**	-0,057	1		
15. Industrie	Pearson Correlation	0,083	0,054	-0,011	-0,006	-0,043	0,049	0,041	0,092	0,033	0,130	0,115	0,030	-0,029	-0,309**	1	
16. Diensten	Pearson Correlation	-0,009	0,001	0,218**	0,097	0,087	-0,063	-0,144*	-0,034	-0,113	-0,157*	-0,041	-0,047	-0,066	-0,106	-0,192**	1

* Correlatie is significant op een significantieniveau van 0,05 (tweezijdig)

** Correlatie is significant op een significantieniveau van 0,01 (tweezijdig)

4.2 Regressieanalyses familiale CEO

Om de invloed van de familiale CEO op korte en lange termijn groei te meten, werd er gebruik gemaakt van vijf verschillende groeimetingen: EBIT, EBITDA, eigen vermogen, gemiddeld aantal werknemers en totaal der activa. Vervolgens werd de familiale CEO aan het model toegevoegd. De verschillende modellen die, op de korte en lange termijn, onderzocht worden zien er als volgt uit:

Model 1: Groei EBIT = familiale CEO + controlevariabelen

Model 2: Groei EBITDA = familiale CEO + controlevariabelen

Model 3: Groei eigen vermogen = familiale CEO + controlevariabelen

Model 4: Groei gemiddeld aantal werknemers = familiale CEO + controlevariabelen

Model 5: Groei totaal der activa = familiale CEO + controlevariabelen

Tabel 4 geeft vervolgens de *ordinary least squares* regressies weer van de groeimaatstaven op korte termijn (2012-2013). Uit deze tabel kan worden afgeleid dat de familiale CEO een positief significant effect heeft op de groei van het eigen vermogen op korte termijn, model 3. Dit ligt niet in lijn met hypothese 1a. Hypothese 1a stelt namelijk dat de familiale CEO een negatief effect heeft op de korte termijn groei van familiebedrijven. Een mogelijke reden voor dit positief significant effect kan zijn dat een familiale CEO de wens heeft om het bedrijf in handen van de familie te houden waardoor hij/zij doorgaans het geld op korte termijn in de onderneming zal houden om het bedrijf verder te kunnen ontwikkelen. In tegenstelling tot een niet-familiale CEO, deze zal normaliter eerder geneigd zijn om de aandeelhouders van het bedrijf tevreden te houden door dividenden uit te keren. Opmerkelijk bij tabel vier is dat model 1 (EBIT), model 2 (EBITDA) en model 4 (gemiddeld aantal werknemers) in zijn geheel niet significant zijn.

Vervolgens wordt de invloed van de familiale CEO op de lange termijn groei weergegeven in tabel 5. Het eerder genoemde positief significant effect van de familiale CEO op de groei van het eigen vermogen op korte termijn lijkt niet aanwezig te zijn op de lange termijn groei. Tevens is er wel een positief significant effect van de familiale CEO op de lange termijn groei van EBITDA (model 2). Dit resultaat ondersteunt hypothese 1b. Dit toont aan dat de familiale CEO doorgaans een gunstige impact zal hebben op de winstgevendheid van het familiebedrijf op de lange termijn. Dit positief significant effect kan geassocieerd worden met de lange termijn visie van de familiale CEO. Met andere woorden de familiale CEO zal in onderzoek en ontwikkeling en infrastructuur investeren. De resultaten van deze investeringen zullen mogelijks op de korte termijn niet zichtbaar zijn of zelfs nadelig zijn voor het bedrijf maar op de lange termijn zullen deze investeringen in extra winst resulteren. Een aandachtspunt bij tabel vijf is dat de coëfficiënt van de variabele familiale CEO niet significant is voor de overige groeimaatstaven.

Uit het voorgaande kan geconcludeerd worden dat hypothese 1a niet bevestigd werd. Er werd namelijk een positief significant effect gevonden tussen de familiale CEO en de korte termijn groei van het eigen vermogen. Tevens kan hypothese 1b die betrekking heeft op de lange termijn groei bevestigd worden maar slechts voor één maatstaf van groei namelijk EBITDA.

Tabel 4. OLS regressie groei korte termijn

Model : Groei korte termijn	Groeï EBIT		Groeï EBITDA		Groeï eigen vermogen		Groeï gemiddeld aantal werknemers		Groeï totaal der activa	
Verklarende variabele										
Familiale CEO	-0,013	(0,187)	-0,076	(0,097)	0,050*	(0,028)	0,019	(0,015)	0,010	(0,021)
Controle Variabele										
Leeftijd onderneming	-0,007	(0,005)	-0,001	(0,003)	-0,001	(0,001)	-0,001**	(0,000)	-0,001	(0,001)
Bedrijfs grootte	0,468**	(0,214)	0,206*	(0,111)	0,030	(0,032)	0,004	(0,017)	0,075***	(0,024)
Leeftijd bedrijfsleider	0,007	(0,011)	0,005	(0,006)	0,002	(0,002)	0,001	(0,001)	0,001	(0,001)
Solvabiliteitsratio	0,003	(0,004)	-0,001	(0,002)	0,002***	(0,001)	0,000	(0,000)	0,000	(0,000)
Opleiding	-0,071	(0,078)	-0,082*	(0,041)	0,012	(0,012)	-0,001	(0,006)	-0,002	(0,009)
Generatie	0,047	(0,081)	-0,051	(0,042)	0,005	(0,012)	0,007	(0,006)	0,007	(0,009)
Familiale aandeelhouders	-0,007	(0,037)	-0,001	(0,019)	0,013**	(0,006)	0,001	(0,003)	0,004	(0,004)
Bouw	-0,112	(0,248)	0,039	(0,128)	0,050	(0,038)	0,017	(0,019)	0,055**	(0,028)
Industrie	-0,294	(0,181)	-0,016	(0,094)	-0,016	(0,028)	-0,002	(0,014)	-0,012	(0,020)
Diensten	-0,128	(0,349)	-0,341*	(0,181)	0,098*	(0,053)	0,012	(0,027)	0,010	(0,039)
Intercept		-1,945		-0,696		-0,370		-0,016		-0,336
R ²		0,044		0,065		0,109		0,058		0,101
F-test		0,898		1,356		2,375		1,190		2,185
P-waarde		0,544		0,196		0,009		0,295		0,016
N = 226 *, **, *** significant op een significantieniveau van respectievelijk 0.10, 0.05 of 0.01										

Tabel 5. OLS regressie groei lange termijn

Model : Groei lange termijn	Groeï EBIT		Groeï EBITDA		Groeï eigen vermogen		Groeï gemiddeld aantal werknemers		Groeï totaal der activa	
Verklarende variabele										
Familiale CEO	0,391	(0,302)	0,348**	(0,171)	-0,030	(0,128)	0,033	(0,100)	0,029	(0,76)
Controle Variabele										
Leeftijd onderneming	-0,007	(0,008)	-0,001	(0,005)	-0,005	(0,003)	-0,006**	(0,003)	-0,001	(0,002)
Bedrijfs grootte	0,248	(0,345)	0,051	(0,196)	-0,003	(0,146)	0,138	(0,114)	0,153*	(0,087)
Leeftijd bedrijfsleider	-0,028	(0,018)	-0,012	(0,010)	0,005	(0,008)	-0,012**	(0,006)	0,000	(0,004)
Solvabiliteitsratio	-0,007	(0,006)	-0,004	(0,004)	-0,008***	(0,003)	-0,002	(0,002)	-0,001	(0,002)
Opleiding	-0,225*	(0,122)	-0,114	(0,072)	0,016	(0,053)	-0,062	(0,042)	-0,032	(0,032)
Generatie	-0,059	(0,130)	-0,075	(0,074)	0,031	(0,055)	-0,003	(0,043)	0,009	(0,033)
Familiale aandeelhouders	-0,075	(0,060)	0,001	(0,034)	0,045*	(0,026)	0,049**	(0,020)	0,011	(0,015)
Bouw	-0,932**	(0,399)	-0,635	(0,227)	-0,133	(0,169)	-0,057	(0,132)	-0,086	(0,100)
Industrie	0,150	(0,293)	0,009	(0,166)	0,067	(0,124)	0,033	(0,097)	-0,046	(0,074)
Diensten	-0,460	(0,563)	-0,195	(0,320)	0,650***	(0,239)	0,161	(0,186)	0,132	(0,142)
Intercept		2,217		1,785		0,447		0,604		-0,212
R ²		0,097		0,089		0,120		0,090		0,034
F-test		2,081		1,898		2,648		1,916		0,688
P-waarde		0,023		0,041		0,003		0,039		0,749
N = 226 *, **, *** significant op een significantieniveau van respectievelijk 0.10, 0.05 of 0.01										

4.3 Beschrijvende statistieken en correlaties familiale cohesie

In dit deel van de masterproef wordt de invloed van familiale cohesie op de groei van familiebedrijven getest. Om de invloed van familiale cohesie op de groei te onderzoeken werd er gebruik gemaakt van een sub sample van de initiële dataset. Deze sub sample bevat 153 familiebedrijven met een familiale CEO.

Tabel 6. Beschrijvende gegevens familiale cohesie

	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Standaardafwijking
Balanced cohesion	13	35	26,54	4,38
Enmeshed cohesion	7	27	14,23	3,96
Disengaged cohesion	7	31	16,18	4,92
Total cohesion	11	37	24,80	7,15

Uit tabel 6 kan worden afgeleid dat de onderzochte familiebedrijven families bevatten die nauw, niet en gemiddeld met elkaar samenhangen. Echter blijkt dat het merendeel van de ondernemende families een gemiddelde mate van cohesie ervaart. De twee uiterste vormen van cohesie, *disengaged* en *enmeshed*, komen slechts in beperkte mate voor bij de onderzochte familiebedrijven.

Tabel 7 geeft een overzicht van de verschillende variabelen die gebruikt werden om de invloed van familiale cohesie op de groei te testen. Uit tabel 7 tabel kan worden afgeleid dat de korte termijn groei zal fluctueren tussen de -12% en 3%. Terwijl de lange termijn groei zal fluctueren tussen de 10 en 64%. De gemiddelde leeftijd van de familiale CEO is 39 jaar en bezit gemiddeld een professionele bachelor. Tevens is de gemiddelde leeftijd van de onderzochte familiebedrijven 52 jaar oud. Vervolgens is het de tweede generatie die gemiddeld de meeste aandelen in handen heeft en zijn er naast de familiale CEO nog drie andere familiale aandeelhouders. Daarnaast geeft de tabel weer dat de onderzochte familiebedrijven gemiddeld voldoende eigen vermogen hebben om de schulden op lange termijn te betalen. Tot slot geeft de tabel weer dat gemiddeld 15% van de familiebedrijven in de bouw actief zijn, 37% in de industrie, slechts 5% in de dienstensector en 43% in handel.

Vervolgens geeft tabel 8 de correlatie weer tussen familiale cohesie en de groei op korte termijn. Uit deze tabel kan een correlatie worden afgeleid tussen de groei van het gemiddeld aantal werknemers op korte termijn en familiale cohesie, met een significantieniveau van 0,05. Dit geeft aan dat er mogelijks een potentiële relatie zal zijn tussen familiale cohesie en het gemiddeld aantal werknemers op korte termijn. Dit stemt overeen met hypothese 2a. Hypothese 2a stelt dat familiale cohesie een positieve invloed zal hebben op de korte termijn groei. Tevens werd er geen significante correlatie gevonden voor de overige groeimetingen.

Tabel 9 geeft de correlatie weer tussen familiale cohesie en de lange termijn groei. Deze tabel vertoont, net zoals tabel 8, een positieve correlatie tussen de groei van het gemiddeld aantal werknemers op lange termijn en familiale cohesie, met een significantieniveau van 0,05. Dit

ondersteunt hypothese 2b niet. Hypothese 2b stelt namelijk dat familiale cohesie een negatieve impact op de lange termijn groei zal hebben. Bijkomend werd er voor de overige groeimaatstaven geen significante correlatie gevonden.

Tabel 7. Beschrijvende gegevens van de variabelen

	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Standaardafwijking
Groei EBIT KT	-3,16	2,57	-0,12	1,20
Groei EBIT LT	-1,92	6,69	0,64	1,98
Groei EBITDA KT	-1,52	0,83	-0,11	0,52
Groei EBITDA LT	-1,11	2,74	0,33	0,97
Groei eigen vermogen KT	-0,31	0,33	0,03	0,16
Groei eigen vermogen LT	-0,73	2,65	0,40	0,77
Groei gem. aantal werknemers KT	-0,14	0,25	0,02	0,09
Groei gem. aantal werknemers LT	-0,39	0,88	0,10	0,32
Groei totaal der activa KT	-0,21	0,28	0,02	0,12
Groei totaal der activa LT	-0,39	1,21	0,24	0,40
Familiale cohesie	11	37	24,80	7,15
Leeftijd onderneming	17	71	39,14	14,83
Bedrijfsgrootte	3,56	4,74	3,97	0,32
Leeftijd bedrijfsleider	39	70	52,90	8,21
Solvabiliteitsratio	7,09	80,82	37,68	21,12
Opleiding	1	4	2,73	1,15
Generatie	1	4	2,05	0,99
Familiale aandeelhouders	1	8	2,78	1,79
Bouw	0	1	0,15	0,36
Industrie	0	1	0,37	0,48
Diensten	0	1	0,05	0,22
Handel	0	1	0,43	0,50

Tabel 8. Pearson correlatiematrix invloed familiale cohesie korte termijn

Variabelen		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1. Groei EBIT	Pearson Correlation N	1															
2. Groei EBITDA	Pearson Correlation	0,492**	1														
3. Groei eigen vermogen	Pearson Correlation	0,169*	0,239**	1													
4. Groei aantal werknemers	Pearson Correlation	0,041	0,166*	0,096	1												
5. Groei totaal der activa	Pearson Correlation	0,090	0,165*	0,443**	0,330**	1											
6. Cohesie	Pearson Correlation	0,060	0,116	0,062	0,200*	0,026	1										
7. Bedrijfsleeftijd	Pearson Correlation	-0,063	-0,091	-0,104	-0,181*	-0,010	-0,115	1									
8. Bedrijfs grootte	Pearson Correlation	0,176*	0,133	0,190*	0,049	0,230**	0,035	0,129	1								
9. Leeftijd	Pearson Correlation	0,052	0,089	-0,022	0,038	0,071	0,143	0,084	0,027	1							
10. Solvabiliteitsratio	Pearson Correlation	0,054	-0,004	0,152	-0,153	-0,007	-0,090	0,119	0,185*	-0,056	1						
11. Opleiding	Pearson Correlation	-0,061	-0,157	0,012	-0,093	-0,045	-0,079	0,145	0,248**	-0,165*	0,104	1					
12. Generatie	Pearson Correlation	0,047	-0,048	-0,025	-0,097	0,021	-0,213**	0,355**	0,150	0,170*	0,114	0,092	1				
13. Familiale aandeelhouders	Pearson Correlation	0,107	0,111	0,042	-0,120	0,105	0,036	0,092	0,084	0,170*	-0,002	0,067	0,214**	1			
14. Bouw	Pearson Correlation	-0,018	0,104	0,118	0,098	0,178*	0,025	0,005	0,003	0,088	-0,138	-0,123	0,205*	-0,021	1		
15. Industrie	Pearson Correlation	-0,108	-0,164*	-0,212**	-0,103	-0,281**	-0,169*	0,076	0,063	-0,023	0,161*	0,087	0,061	-0,167*	0,320**	1	
16. Diensten	Pearson Correlation	0,066	-0,071	0,136	0,262**	0,151	0,068	-0,205*	-0,017	-0,137	-0,147	-0,021	-0,011	-0,054	-0,099	-0,178*	1

* Correlatie is significant op een significantieniveau van 0,05 (tweezijdig)

** Correlatie is significant op een significantieniveau van 0,01 (tweezijdig)

Tabel 9. Pearson correlatiematrix invloed familiale cohesie lange termijn

Variabelen		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1. Groei EBIT	Pearson Correlation N	1															
2. Groei EBITDA	Pearson Correlation	0,656**	1														
3. Groei eigen vermogen	Pearson Correlation	0,293**	0,379**	1													
4. Groei aantal werknemers	Pearson Correlation	0,142	0,251**	0,518**	1												
5. Groei totaal der activa	Pearson Correlation	0,121	0,330**	0,555**	0,547**	1											
6. Cohesie	Pearson Correlation	-0,057	0,033	0,084	0,182*	0,027	1										
7. Bedrijfsleeftijd	Pearson Correlation	-0,208**	-0,093	-0,170*	-0,275**	-0,077	-0,115	1									
8. Bedrijfs grootte	Pearson Correlation	-0,015	0,004	0,028	0,088	0,122	0,035	0,129	1								
9. Leeftijd	Pearson Correlation	-0,138	-0,095	0,007	-0,064	0,058	0,143	0,084	0,027	1							
10. Solvabiliteitsratio	Pearson Correlation	-0,094	-0,088	0,176*	-0,057	0,056	-0,090	0,119	0,185*	-0,056	1						
11. Opleiding	Pearson Correlation	-0,117	-0,054	-0,035	-0,113	-0,095	-0,079	0,145	0,248**	-0,165*	0,104	1					
12. Generatie	Pearson Correlation	0,019	0,072	0,002	-0,121	-0,043	-0,213**	0,355**	0,150	-0,170*	0,114	0,092	1				
13. Familie aandeelhouders	Pearson Correlation	-0,056	0,144	0,045	-0,028	0,094	0,036	0,092	0,084	0,170*	-0,002	0,067	0,214**	1			
14. Bouw	Pearson Correlation	-0,149	-0,139	-0,034	0,015	-0,033	0,025	0,005	0,003	0,088	-0,138	-0,123	-0,205*	-0,021	1		
15. Industrie	Pearson Correlation	0,076	-0,056	-0,117	-0,071	-0,173*	-0,169*	0,076	0,063	-0,023	0,161*	0,087	0,061	-0,167*	-0,320**	1	
16. Diensten	Pearson Correlation	-0,044	-0,009	0,226**	0,265**	0,088	0,068	-0,205*	-0,017	-0,137	-0,147	-0,021	-0,011	-0,054	-0,099	-0,178*	1

* Correlatie is significant op een significantieniveau van 0,05 (tweezijdig)

** Correlatie is significant op een significantieniveau van 0,01 (tweezijdig)

4.4 Regressieanalyses familiale cohesie

Om de invloed van familiale cohesie op korte en lange termijn groei te meten, werd er gebruik gemaakt van vijf verschillende groeimetingen: EBIT, EBITDA, eigen vermogen, gemiddeld aantal werknemers en totaal der activa. Vervolgens werd familiale cohesie aan het model toegevoegd. De verschillende modellen die, op de korte en lange termijn, onderzocht werden zien er als volgt uit:

Model 1: Groei EBIT = familiale cohesie + controlevariabelen

Model 2: Groei EBITDA = familiale cohesie + controlevariabelen

Model 3: Groei eigen vermogen = familiale cohesie + controlevariabelen

Model 4: Groei gemiddeld aantal werknemers = familiale cohesie + controlevariabelen

Model 5: Groei totaal der activa = familiale cohesie + controlevariabelen

Tabel 10 geeft de *ordinary least squares* regressies weer van de korte termijn groei. De tabel geeft weer dat familiale cohesie een positief significant effect heeft op de groei van het gemiddeld aantal werknemers (model 4). Dit resultaat ondersteunt hypothese 2a. Hypothese 2a veronderstelt namelijk dat familiale cohesie een positieve invloed heeft op de korte termijn groei. Dit positief significant effect lijkt te bevestigen dat families met een hoge mate van cohesie zoveel mogelijk werkgelegenheid aan hun familieleden proberen te verschaffen. Bijkomend zijn de andere modellen van groei, behalve model 5 (het totaal der activa), in zijn geheel significant maar werd er geen significant effect gevonden voor de variabele familiale cohesie.

Vervolgens geeft tabel 11 de *ordinary least squares regressies* van de lange termijn groei weer. Uit deze tabel kan worden afgeleid dat er geen significant effect gevonden werd tussen familiale cohesie en de groei op lange termijn. Een aandachtspunt bij tabel 11, model vier, is dat er net geen significant effect (0,104) gevonden werd voor de variabele familiale cohesie op de groei van het gemiddeld aantal werknemers. Bijkomend zijn de modellen twee, (EBITDA), drie (eigen vermogen) en vijf (totaal der activa) in zijn geheel niet significant.

Op basis van de resultaten kan er geconcludeerd worden dat hypothese 2a, familiale cohesie heeft een positieve impact op de korte termijn groei, ondersteund wordt maar slechts voor één groeimaatstaf, het gemiddeld aantal werknemers. Bijkomend kan er over hypothese 2b geen uitspraken worden gedaan aangezien er geen significant effect gevonden is op de lange termijn groei.

Tabel 10. OLS regressie groei korte termijn

Model : Groei korte termijn	Groeï EBIT		Groeï EBITDA		Groeï eigen vermogen		Groeï gemiddeld aantal werknemers		Groeï totaal der activa		
Verklarende variabele											
Familiale cohesie	0,004	(0,014)	0,004	(0,006)	0,000	(0,002)	0,002*	(0,001)	-0,001	(0,001)	
Controle Variabele											
Leeftijd onderneming	-0,007	(0,007)	-0,003	(0,003)	-0,001	(0,001)	-0,001	(0,001)	0,000	(0,001)	
Bedrijfs grootte	0,724**	(0,323)	0,300**	(0,136)	0,089**	(0,040)	0,027	(0,024)	0,096***	(0,031)	
Leeftijd bedrijfsleider	0,006	(0,013)	0,001	(0,005)	0,000	(0,002)	0,001	(0,001)	0,001	(0,001)	
Solvabiliteitsratio	0,003	(0,005)	0,000	(0,002)	0,001**	(0,001)	0,000	(0,000)	0,000	(0,000)	
Opleiding	-0,103	(0,091)	-0,078**	(0,038)	-0,001	(0,011)	-0,004	(0,007)	-0,008	(0,009)	
Generatie	0,056	(0,116)	-0,009	(0,049)	-0,001	(0,014)	0,004	(0,008)	0,002	(0,011)	
Familiale aandeelhouders	0,047	(0,058)	0,025	(0,025)	0,001	(0,007)	-0,006	(0,004)	0,003	(0,006)	
Bouw	-0,154	(0,302)	0,033	(0,127)	0,041	(0,038)	0,025	(0,022)	0,038	(0,029)	
Industrie	-0,268	(0,227)	-0,150	(0,095)	-0,061**	(0,028)	-0,001	(0,017)	-0,059***	(0,022)	
Diensten	0,226	(0,466)	-0,256	(0,196)	0,083	(0,058)	0,092***	(0,034)	0,076*	(0,045)	
Intercept	-3,101		-1,112		-0,321		-0,111		-0,375		
R ²	0,077		0,113		0,145		0,158		0,177		
F-test	1,069		1,640		2,169		2,406		2,752		
P-waarde	0,391		0,094		0,019		0,009		0,003		
N = 153 *, **, *** significant op een significantieniveau van respectievelijk 0.10, 0.05 of 0.01											

Tabel 11. OLS regressie groei lange termijn

Model : Groei lange termijn	Groeï EBIT		Groeï EBITDA		Groeï eigen vermogen		Groeï gemiddeld aantal werknemers		Groeï totaal der activa	
Verklarende variabele										
Familiale CEO	-0,017	(0,023)	0,003	(0,012)	0,004	(0,009)	0,006	(0,004)	-0,003	(0,005)
Controle Variabele										
Leeftijd onderneming	-0,029**	(0,012)	-0,006	(0,006)	-0,008	(0,005)	-0,004**	(0,002)	-0,001	(0,002)
Bedrijfs grootte	0,434	(0,517)	0,144	(0,260)	0,167	(0,205)	0,147*	(0,082)	0,207*	(0,107)
Leeftijd bedrijfsleider	-0,033	(0,021)	-0,015	(0,010)	0,003	(0,008)	-0,003	(0,003)	0,002	(0,004)
Solvabiliteitsratio	-0,012	(0,008)	-0,005	(0,004)	-0,005*	(0,003)	0,000	(0,001)	0,001	(0,002)
Opleiding	-0,248*	(0,145)	-0,076	(0,073)	-0,008	(0,057)	-0,032	(0,023)	-0,045	(0,030)
Generatie	0,093	(0,185)	0,040	(0,094)	0,050	(0,073)	-0,014	(0,029)	-0,031	(0,039)
Familiale aandeelhouders	-0,026	(0,093)	0,080*	(0,047)	0,013	(0,037)	0,003	(0,015)	0,017	(0,019)
Bouw	-0,923	(0,483)	-0,477*	(0,243)	-0,106	(0,191)	0,019	(0,076)	-0,126	(0,100)
Industrie	0,097	(0,362)	-0,151	(0,182)	-0,102	(0,143)	0,010	(0,057)	-0,164**	(0,075)
Diensten	-1,212	(0,745)	-0,385	(0,375)	0,065*	(0,295)	0,301**	(0,118)	0,096	(0,155)
Intercept	3,385		0,986		-0,126		-0,228		-0,398	
R ²	0,131		0,090		0,104		0,170		0,094	
F-test	1,926		1,270		1,480		2,618		1,328	
P-waarde	0,041		0,248		0,145		0,005		0,215	
N = 153 *, **, *** significant op een significantieniveau van respectievelijk 0.10, 0.05 of 0.01										

4.5 Additionele testen

Bijkomend zijn er nog een aantal additionele testen uitgevoerd om de invloed van familiale cohesie op groei te onderzoeken. Het doel van deze bijkomende testen is om te achterhalen of er eventueel variabelen, gelijkaardig aan familiale cohesie, zijn die een invloed op groei kunnen hebben.

Bij de eerste test werd de onafhankelijke variabele totale cohesie (balanced + enmeshed – disengaged) uit het model verwijderd en vervangen door *balanced* cohesie. Er werd geen significant effect gevonden van de variabele balanced cohesie voor de verschillende groeimaatstaven (EBIT, EBITDA, eigen vermogen, gemiddeld aantal werknemers en totaal der activa).

Vervolgens is er onderzocht geweest of er een niet-lineair verband bestaat tussen familiale cohesie en de groei van familiebedrijven. Om dit te onderzoeken werd gebruik gemaakt van het volgende model:

$$\text{Groei} = \text{cohesie} + \text{cohesie}^2 + \text{controle variabelen}$$

Er werd geen significant resultaat gevonden voor cohesie in het kwadraat voor de verschillende groeimaatstaven.

Bij de derde bijkomende test werd de onafhankelijke variabele cohesie vervangen door drie verschillende niveaus van cohesie: balanced, enmeshed en disengaged cohesie. Het model ziet er als volgt uit:

$$\text{Model} = \text{balanced cohesie} + \text{enmeshed cohesie} + \text{disengaged cohesie} + \text{controle variabelen}$$

Tabel 12 geeft het effect van dit model weer op de groei van het gemiddeld aantal werknemers op korte en lange termijn. Er werd een negatief significant effect gevonden van de variabele *disengaged* cohesie op de korte termijn groei van het gemiddeld aantal werknemers. Dit wil zeggen dat familiebedrijven met *disengaged* cohesie (laag niveau van cohesie) de groei van het gemiddeld aantal werknemers op korte termijn belemmeren. Dit negatief significant effect toont aan dat families met een laag niveau van cohesie liever hun eigen doelstellingen zullen nastreven met een beperkte toewijding aan de familie. Meer bepaald zullen familiebedrijven met een lage mate van cohesie liever zonder het bijzijn van de familie werken en dus minder snel geneigd zijn om werkgelegenheid aan familieleden te verschaffen.

Tot slot werd cohesie vervangen door het gemiddelde te nemen van de totaalscore die de betrokkenheid van de familieleden in het bedrijf weergeeft. De formule ziet er dan ook als volgt uit:

$$\text{Gemiddelde betrokkenheidsscore} = \frac{\text{acoh } 1 + \text{acoh } 2 + \text{acoh } 3 + \text{acoh } 4}{4}$$

Acoh 1 heeft betrekking op hoe goed de familieleden het met elkaar kunnen vinden. Acoh 2 geeft aan of de familieleden elkaar kunnen helpen bij het uitoefenen van hun job. Acoh 3 gaat over de bereidheid van de familieleden om elkaar te verdedigen tegen kritiek van buitenstaanders. Tot slot geeft acoh 4 de samenhang als een hechte groep weer. Deze vier variabelen worden gemeten aan de hand van een 5-punts Likert schaal. Hoe hoger deze gemiddelde score, hoe groter de betrokkenheid van de familieleden in het bedrijf.

Deze test zorgde voor enkele interessante resultaten. De resultaten hiervan worden in tabel 13 en 14 weergegeven. Tabel 13 geeft weer dat de gemiddelde betrokkenheidsscore een positief significant effect heeft op de groei van het gemiddeld aantal werknemers op korte termijn met een significantieniveau van 0,05. Dit ondersteunt hypothese 2a. Hypothese 2a stelt namelijk dat familiale cohesie een positieve impact heeft op de korte termijn groei. In tabel 14 wordt de invloed van de gemiddelde betrokkenheidsscore van de familie weergegeven op de lange termijn groei. Opmerkelijk hierbij is dat de gemiddelde betrokkenheidsscore een positief significant effect heeft op drie verschillende groeimetingen met drie verschillende significantieniveaus. Eerst en vooral werd er opnieuw een positief significant effect ondervonden van de betrokkenheid van de familie op de lange termijn groei van het gemiddeld aantal werknemers met een significantieniveau van 0,05. Vervolgens heeft de familiebetrokkenheid ook een significant effect op de groei van het eigen vermogen op lange termijn met een significantieniveau van 0,10. Tot slot werd er een opmerkenswaardig positief significant effect waargenomen van de familiebetrokkenheid op de groei van het totaal der activa op lange termijn. Niet alleen is dit positief significant effect noemenswaardig, maar ook het significantieniveau (0,01) is opvallend. Deze resultaten ondersteunen hypothese 2b niet. Hypothese 2b gaat er namelijk van uit dat familiale cohesie een negatieve impact heeft op de lange termijn groei. Deze verschillende resultaten geven weer dat een sterke betrokkenheid van de familieleden de groei op korte en lange termijn zal bevorderen. Een mogelijke reden voor dit positief significant effect op groei kan zijn omwille van het feit dat familieleden met een sterke mate van cohesie doorgaans een grotere betrokkenheid en medewerking vertonen ten opzichte van het bedrijf. Zij zijn bereid om overuren te maken en zijn flexibel in hun werkrollen en opdrachten. Zij zullen er met andere woorden alles aan doen om de goede reputatie van het bedrijf te behouden en dit heeft een gunstige impact op de korte en lange termijn groei.

Tabel 12. OLS regressie balanced, enmeshed en disengaged cohesie op lange en korte termijn groei

	Gemiddeld aantal werknemers korte termijn		Gemiddeld aantal werknemers lange termijn	
Verklarende variabele				
Balanced cohesive	-0,001	(0,002)	0,002	(0,008)
Enmeshed cohesie	0,002	(0,002)	0,001	(0,007)
Disengaged cohesie	-0,004*	(0,002)	-0,008	(0,008)
Controle Variabele				
Leeftijd onderneming	-0,001	(0,001)	-0,004**	(0,002)
Bedrijfsgrootte	0,030	(0,024)	0,150*	(0,082)
Leeftijd bedrijfsleider	0,001	(0,001)	-0,002	(0,003)
Solvabiliteitsratio	0,000	(0,000)	0,000	(0,001)
Opleiding	-0,004	(0,007)	-0,033	(0,023)
Generatie	0,003	(0,009)	-0,018	(0,030)
Familiale aandeelhouders	-0,006	(0,004)	0,003	(0,015)
Bouw	0,026	(0,022)	0,023	(0,077)
Industrie	0,000	(0,017)	0,013	(0,058)
Diensten	0,092***	(0,035)	0,310***	(0,119)
Intercept		0,000		-0,020
R ²		0,159		0,174
F-test		2,026		2,248
P-waarde		0,023		0,010
N = 153 *,**,*** significant op een significantieniveau van respectievelijk 0.10, 0.05 of 0.01				

Tabel 13. OLS regressie familie betrokkenheid op groei korte termijn

Model : korte termijn	Groei EBIT		Groei eigen vermogen		Groei gemiddeld aantal werknemers		Groei totaal der activa	
Verklarende variabele								
Betrokkenheid familieleden	-0,084	(0,125)	-0,002	(0,016)	0,021**	(0,009)	0,013	(0,012)
Controle Variabele								
Leeftijd onderneming	-0,007	(0,007)	-0,001	(0,001)	-0,001	(0,001)	-0,000	(0,001)
Bedrijfs grootte	0,724	(0,322)	0,089	(0,040)	0,033	(0,023)	0,096***	(0,031)
Leeftijd bedrijfsleider	0,006	(0,013)	0,000	(0,002)	0,001	(0,001)	0,001	(0,001)
Solvabiliteitsratio	0,003	(0,005)	0,001	(0,001)	0,000	(0,000)	0,000	(0,000)
Opleiding	-0,105	(0,091)	-0,001	(0,011)	-0,004	(0,007)	-0,007	(0,009)
Generatie	0,044	(0,114)	-0,001	(0,014)	0,002	(0,008)	0,005	(0,011)
Familiale aandeelhouders	0,049	(0,058)	0,002	(0,007)	-0,006	(0,004)	0,003	(0,006)
Bouw	-0,160	(0,301)	0,041	(0,038)	0,021	(0,022)	0,040	(0,029)
Industrie	-0,283	(0,224)	-0,062	(0,028)	0,004	(0,016)	-0,056***	(0,021)
Diensten	0,223	(0,465)	0,084	(0,058)	0,096***	(0,034)	0,076*	(0,045)
Intercept	-2,664		-0,304		-0,168		-0,448	
R ²	0,079		0,145		0,167		0,182	
F-test	1,106		2,167		2,562		2,855	
P-waarde	0,361		0,019		0,005		0,002	
N = 153 *, **, *** significant op een significantieniveau van respectievelijk 0.10, 0.05 of 0.01								

Tabel 14. OLS regressie familie betrokkenheid op groei lange termijn

Model : lange termijn	Groei EBIT		Groei eigen vermogen		Groei gemiddeld aantal werknemers		Groei totaal der activa	
Verklarende variabele								
Betrokkenheid familieleden	-0,301	(0,200)	0,131*	(0,079)	0,079**	(0,031)	0,119***	(0,041)
Controle Variabele								
Leeftijd onderneming	-0,029**	(0,012)	-0,008*	(0,005)	-0,005**	(0,002)	-0,001	(0,002)
Bedrijfs grootte	0,368	(0,511)	0,189	(0,202)	0,167**	(0,080)	0,213**	(0,104)
Leeftijd bedrijfsleider	-0,033	(0,020)	0,003	(0,008)	-0,003	(0,003)	0,001	(0,004)
Solvabiliteitsratio	-0,013*	(0,008)	-0,005	(0,003)	0,000	(0,001)	0,002	(0,002)
Opleiding	-0,244*	(0,144)	-0,009	(0,057)	-0,033	(0,023)	-0,043	(0,029)
Generatie	0,095	(0,182)	0,054	(0,072)	-0,017	(0,029)	-0,019	(0,037)
Familiale aandeelhouders	-0,023	(0,093)	0,011	(0,037)	0,002	(0,015)	0,014	(0,019)
Bouw	-0,892*	(0,478)	-0,114	(0,189)	0,008	(0,075)	-0,122	(0,097)
Industrie	0,114	(0,356)	-0,102	(0,141)	0,002	(0,056)	-0,149**	(0,072)
Diensten	-1,252*	(0,740)	0,580**	(0,292)	0,313***	(0,116)	0,103	(0,150)
Intercept	4,430		-0,637		-0,474		-0,971	
R ²	0,141		0,120		0,190		0,144	
F-test	2,108		1,740		3,002		2,162	
P-waarde	0,023		0,070		0,001		0,020	
N = 153 *, **, *** significant op een significantieniveau van respectievelijk 0.10, 0.05 of 0.01								

5. Conclusie

Eerder onderzoek naar de determinanten van groei in niet-familiebedrijven focuste zich voornamelijk op de individuele-, organisatorische- en omgevingsdeterminanten. Over de determinanten van groei in familiebedrijven was echter weinig bekend. Eerder uitgevoerde studies beweerden wel dat familiebedrijven vier unieke middelen (human, social, financial en survivability capital) bezitten die, door ze effectief in te zetten, een concurrentievoordeel kunnen opleveren. Met deze masterproef heb ik mij dan ook gefocust op één van deze middelen, namelijk human capital of de familie.

Eenzijds onderzoekt deze masterproef de invloed van de familiale CEO op de groei in familiebedrijven. Eerder onderzoek focuste zich voornamelijk op de invloed van de familiale CEO op de bedrijfsprestaties. De resultaten van deze onderzoeken waren niet eenduidig. Met deze masterproef wil ik dan ook bijdragen aan de literatuur omtrent de invloed van een familiale CEO op de groei in familiebedrijven. Om een onderscheid te maken betreffende de invloed van de familiale CEO op korte en lange termijn groei werd de eerste hypothese in twee delen opgesplitst, hypothese 1a en 1b. Hypothese 1a stelt dat de familiale CEO een negatieve impact heeft op de korte termijn groei. Dit komt omdat familiale CEO's doorgaans een groter aandeel in het kapitaal van het familiebedrijf hebben. Hierdoor zullen zij spaarzamer omgaan met het geld van het bedrijf en dus minder risico's nemen hetgeen de groei belemmert. Hypothese 1b veronderstelt dat de familiale CEO een positieve impact zal hebben op de lange termijn groei. Dit komt omdat familiale CEO's een lange termijn visie hebben. Familiale CEO's wensen het bedrijf over te dragen naar de volgende generatie waardoor zij bereid zijn om investeringen te doen die mogelijks op korte termijn niet zichtbaar zullen zijn of zelfs nadelig zijn voor het bedrijf maar op lange termijn extra winst zullen genereren.

Anderzijds focust deze masterproef zich op de invloed van de cohesie tussen de familieleden op de groei in familiebedrijven. Eerder uitgevoerde studies die betrekking hebben op de groei in familiebedrijven focusten zich voornamelijk op de beschrijvende variabelen (generatie in controle, aantal niet-familieleden,...). Hierbij werden er een heel aantal veronderstellingen gemaakt, bijvoorbeeld familieleden zijn bereid tot het maken van overuren, familieleden zijn op de lange termijn georiënteerd etc. Echter zijn familiebedrijven heterogeen en zijn deze veronderstellingen niet voor alle familiebedrijven van toepassing. De mate waarin deze arbeidskrachten tot uiting zullen komen, zal afhangen van de cohesie tussen de familieleden. Dit maakt familiale cohesie een belangrijke determinant van groei om te onderzoeken. Bij de tweede hypothese werd er ook een onderscheid gemaakt tussen korte en lange termijn groei. Hierdoor werd hypothese twee in twee delen gesplitst, hypothese 2a en 2b. Hypothese 2a stelt dat familiale cohesie een positieve impact heeft op de korte termijn groei. Dit komt omdat familiebedrijven met een hoge mate van cohesie regelmatig met elkaar communiceren en meer in staat zijn om een gezamenlijk standpunt in te nemen. Dit vermindert de kans op potentiële conflicten en bevordert de groei. Hypothese 2b veronderstelt een negatieve relatie tussen familiale cohesie en de groei op lange termijn. Dit komt omdat familiebedrijven het bedrijf in handen van de familie te wensen houden. Hierdoor zullen zij niet-financiële doelstellingen nastreven, hetgeen de lange termijn groei zal belemmeren.

De eerste hypothese met betrekking tot de invloed van de familiale CEO op de korte en lange termijn groei werd getest aan de hand van *ordinary least squares* regressie analyses. Deze analyses werden uitgevoerd aan de hand van een dataset bestaande uit 226 cases. Enerzijds kon er uit de analyse van de familiale CEO op de korte termijn groei geconcludeerd worden dat de familiale CEO een positieve invloed heeft op de groei van het eigen vermogen op korte termijn. Deze resultaten ondersteunen hypothese 1a niet. Een mogelijke reden voor dit positief significant effect kan zijn dat de wens van de familiale CEO om het bedrijf in handen van de familie te houden ervoor zal zorgen dat hij/zij het geld op de korte termijn in de onderneming zal houden om het bedrijf verder te kunnen ontwikkelen. In tegenstelling tot een niet-familiale CEO, deze zal eerder geneigd zijn om de aandeelhouders van het bedrijf tevreden te houden door dividenden uit te keren. Anderzijds bleek uit de analyse van de familiale CEO op de lange termijn groei dat er een positieve relatie bestaat tussen de familiale CEO en de groei van EBITDA op lange termijn. Dit resultaat ondersteunt hypothese 1b. Dit positief significant effect toont aan dat de familiale CEO doorgaans een gunstige impact zal hebben op de winstgevendheid van het bedrijf op lange termijn. Dit effect kan geassocieerd worden met de lange termijn visie van de familiale CEO. Met andere woorden de familiale CEO zal investeren in onderzoek en ontwikkeling en infrastructuur. Deze investeringen zullen mogelijks op de korte termijn niet direct zichtbaar zijn of zelfs nadelig zijn voor de resultaten van het bedrijf maar zullen op lange termijn wel in extra winst resulteren. Een aandachtspunt bij deze resultaten is dat er geen significant effect gevonden werd voor de overige groeimaatstaven op korte en lange termijn.

De tweede hypothese, de invloed van familiale cohesie op korte en lange termijn groei, werd eveneens getest via *ordinary least squares* regressie analyses. Om de invloed van familiale cohesie op groei te testen, werd er gebruik gemaakt van een dataset bestaande uit 153 cases. Enerzijds kon er uit de analyse van de familiale cohesie op de korte termijn groei geconcludeerd worden dat familiale cohesie een positieve invloed heeft op de groei van het gemiddeld aantal werknemers op korte termijn. Deze resultaten ondersteunen hypothese 2a. Dit lijkt te bevestigen dat families met een hoge mate van cohesie zoveel mogelijk werkgelegenheid aan hun familieleden zullen proberen te verschaffen. Bovendien werd er voor de overige groeimaatstaven op korte alsook lange termijn geen significant effect gevonden voor de variabele familiale cohesie. Vervolgens werd er bij twee bijkomende testen ook enkele significante resultaten vastgesteld. Bij de eerste bijkomende test werd de variabele cohesie uit het model verwijderd en werden de variabele *balanced*, *disengaged* en *enmeshed* cohesie, samen met de andere controlevariabelen, aan het model toegevoegd. Uit deze test werd er een negatief significant effect gevonden tussen het *disengaged* niveau van cohesie en de groei van het gemiddeld aantal werknemers op korte termijn. Dit negatief significant effect toont aan dat familieleden met een laag niveau van cohesie minder aan de familie toegewijd zullen zijn waardoor zij minder snel geneigd zijn om werkgelegenheid aan familieleden te verschaffen. Bij de tweede bijkomende test werd cohesie vervangen door de gemiddelde betrokkenheidsscore van familieleden. Uit de analyses bleek dat de betrokkenheid van de familie een positief significant effect heeft op de groei van het aantal werknemers op korte termijn. Dit stemt overeen met hypothese 2a. Uit de analyses van de betrokkenheid op de lange termijn groei bleek er een positief significant effect op de groei van het gemiddeld aantal werknemers, eigen vermogen en totaal der activa. Deze resultaten ondersteunen hypothese 2b niet. Hypothese 2b stelt namelijk dat

familiale cohesie een negatieve impact zal hebben op de lange termijn groei. Deze resultaten geven weer dat een sterke betrokkenheid van de familie een positieve impact zal hebben op de korte en lange termijn groei. Dit toont aan dat familieleden met een hoge mate van betrokkenheid normaliter meer bereid zullen zijn om overuren te maken en flexibeler zijn, hetgeen de groei zal bevorderen.

De bevindingen van deze masterproef dragen bij aan de bestaande literatuur met betrekking tot de groei van familiebedrijven. Tot op heden is er voornamelijk onderzoek verricht naar de verschillende determinanten van groei in niet-familiebedrijven. Echter is er over de groei in familiebedrijven nog maar weinig onderzoek verricht. Deze masterproef zorgt ervoor dat er meer duidelijkheid komt omtrent de groei in familiebedrijven. Hiermee hoop ik andere onderzoekers te stimuleren om de groei in familiebedrijven verder te bestuderen. Vervolgens draagt deze masterproef ook bij aan de literatuur met betrekking tot de familiale CEO. Tot op heden zijn er voornamelijk onderzoeken uitgevoerd die de invloed van de familiale CEO op de bedrijfsprestaties hebben gemeten. De resultaten waren tegenstrijdig. Bijkomend werd het aanstellen van een familiale CEO vaak als een belemmering van groei beschouwd maar uit deze masterproef blijkt dat de familiale CEO voor sommige groeimaatstaven de groei juist bevordert. Deze masterproef draagt bij aan de studies die ondervonden hebben dat het aanwerven van een familiale CEO gunstig voor het bedrijf is. Tot slot draagt deze masterproef bij aan de literatuur omtrent familiale cohesie. Tot op heden is het onderzoek met betrekking tot familiale cohesie in familiebedrijven eerder beperkt. Met deze masterproef probeer ik dan ook een eerste indicatie te geven van het bestaan van de relatie tussen familiale cohesie en de groei in familiebedrijven.

De bekomen resultaten van deze masterproef vormen een eerste indicatie voor het bestaan van een positief verband tussen familiale CEO en groei alsook familiale cohesie en groei in familiebedrijven. Echter is dit onderzoek ook onderworpen aan enkele beperkingen.

Ten eerste kan er gewezen worden op het tijdsverschil bij het verzamelen van de data. De data met betrekking tot cohesie werd in 2013 verzameld via een vragenlijst. Dit in tegenstelling tot de metingen van de lange termijn groei, deze hebben betrekking op de jaren 2012 tot en met 2017. Er zit dus een tijdsperiode van vier jaar tussen het verzamelen van de data van cohesie en de data van groei. Dit kan een beperking van dit onderzoek vormen aangezien cohesie doorheen deze vier jaren toe- of afgenomen kan zijn, hetgeen een vertekend beeld kan geven.

Een tweede beperking van dit onderzoek is de grootte van de steekproef. Voor het merendeel van de groeimaatstaven werd er geen significant effect gevonden, dit kan te wijten zijn aan een te kleine steekproef.

Tot slot is de invloed van de familiale CEO en cohesie op de groei getest aan de hand van gegevens van enkel Belgische familiebedrijven. Daardoor kunnen deze resultaten niet noodzakelijk veralgemeend worden naar andere landen, al zijn er weinig redenen om te veronderstellen dat deze relaties in een ander land anders zouden zijn.

6. Bronnen

- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. (2012). Socioemotional wealth in family firms. *Family business review*, 25(3), 258-279. doi: 10.1177/0894486511435355
- Bertrand, M. (2006). The role of family in family firms. *Journal of economic perspectives*, 20(2), 73-96. Doi: 10.1257/jep.20.2.73
- Che, L., & Zhang, P. (2016). The impact of family CEO's ownership and the moderating effect of the second largest owner in private family firms. *Journal of management and governance*, 21(3), 757-784. Doi: 10.1007/s10997-016-9355-3
- Chua, J., Chrisman, J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship theory and practice*, 23(4), 19-39. doi: 10.1177/104225879902300402
- Christman, J., Chua, J., & Litz, R. (2004). Comparing the agency costs of family firms and non-family firms: conceptual issues and exploratory evidence. *Entrepreneurship theory and practice*, 28(4), 335-354. Doi: 10.1111/j.1540-6520.2004.00049.x
- Corten, M., Steijvers, T., & Lybaert, N. (2015). The effect of intrafamily agency conflicts on audit demand in private family firms: the moderating role of the board of directors. *Journal of family business strategy*, 8(1), 13-29. Doi: 10.1016/j.jfbs.2017.01.003
- Dawson, A. (2012). Human capital in family businesses: focusing on the individual level. *Journal of family business strategy*, 3(1): 3-11. doi: 10.1016/j.jfbs.2011.12.001
- Dawson, A., & Mussolino, D. (2012). Exploring what makes family firms different: discrete or overlapping constructs in the literature? *Journal of family business strategy*, 5(2), 169-183. doi: 10.1016/j.jfbs.2013.11.004
- Dyer, G. (2006). Examining the family effect on firm performance. *Family business review*, 19(4), 253-273. doi:10.1111/j.1741-6247.2006.00074.x
- Eddleston, k., Kellermans, F., Floyd, S., Crittenden, V., & Crittenden, W. (2013). Planning for growth: life stage differences in family firms. *Entrepreneurship theory and practice*, 37(5), 1177-1202. doi: 10.1111/etap.12002
- Eddleston, K., Kellermans, F., & Zellweger, T. (2012). Exploring the entrepreneurial behavior of family firms: does the stewardship perspective explain differences? *Entrepreneurship theory and practice*, 36(2), 347-367. doi:10.1111/j.1540-6520.2010.00402.x
- Gill, S., & Kaur, P. (2015). Family involvement in business and financial performance: a panel data analysis. *The journal for decision makers*, 40(4), 395-420. doi: 10.1177/0256090915605756
- Gottardo, P., & Moisello, A. (2015). The impact of socioemotional wealth on family firms' financial performance. *Problems and perspectives in management*, 13(1), 67-77. Geraadpleegd via <https://businessperspectives.org/>
- Gupta, P., Guha, S., & Krishnaswami, S. (2013). Firm growth and its determinants. *Journal of innovation and entrepreneurship*, 2(15). Doi: 10.1186/2192-5372-2-15

- Hart, P., & Oulton, N. (1996). Growth and size of firms. *The economic journal*, 160(438), 1242-1252. Doi: 10.2307/2235518
- Hakkert, R., & Kemp, R (2006). An ambition to grow. *EIM business and policy research*. Geraadpleegd via <https://ideas.repec.org/>
- Harris, D. (2017). *Classical growth models*. Londen: Palgrave MacMillan.
- Kellermanns, F., Dibrell, C., & Cruz, C. (2014). The role and impact of emotions in family business strategy: New approaches and paradigms. *Journal of family business strategy*, 5(3), 277-279. doi: 10.1016/j.jfbs.2014.08.002
- Kellermanns, F., & Eddleston, K. (2007). A family perspective on when conflict benefits family firm performance. *Journal of business research*, 60(10), 1048-1057. doi: 10/1016/j.jbusres.2006.12.018
- Kellermanns, F., Eddleston, K., Barnett, T., & Pearson, A. (2008). An exploratory study of family member characteristics and involvement effects on entrepreneurial behavior in the family firm. *Family business review*, 21(1), 1-140. doi: 10.1111/j.1741-6248.2007.00107.x
- March, J. (1965). *Handbook of organizations (RLE: organizations)*. Londen: Routledge
- McConaughy, D. (2004). Family CEOs vs. nonfamily CEOs in the family-controlled firm: an examination of the level and sensitivity of pay to performance. *Family business review*, 13(2), 121-131. Doi 10.1111/j.1741-6248.2000.00121.x
- Memili, E., Eddleston, K., Kellermanns, F., Zellweger, T., & Barnett, T. (2010). The critical path to family firm success through entrepreneurial risk taking and image. *Journal of family business strategy*, 1(4), 200-209. doi: 10.1016/j.fbs.2010.10.005
- Memili, E., Chang, E., Kellermanns, F., & Welsh, D. (2013). Role conflicts of family members in family firms. *European journal of work and organizational psychology*, 24(1), 143-151. doi: 10.1080/1359432X.2013.839549
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2006). Family governance and firm performance: agency, stewardship, and capabilities. *Family business review*, 19(1), 73-87. Doi: 10.1111/j.1741-6248.2006.00063.x
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., Minichilli, A., Pittino, D, corbetta, G. (2013). When do non-family CEOs outperform in family firms? Agency and behavioral agency perspectives. *Journal of management studies*, 51(4), 547-572. Doi: 10.1111/joms.12076
- Miller, D., Minichilli, A., & Corbetta, G. (2012). Is family leadership always beneficial. *Strategic management journal*, 34(5), 553-571. doi: 10.1002/smj.2024
- Mixon, W., & Sockwell, W. (2007). The Solow Growth model. *The journal of economic education*. 38(4), 483-483. Doi: 10.3200/KECE.38.4.483.

- Mullins, W, & Schoar, A. (2016). How do CEO's see their roles? Management philosophies and styles in family and non-family firms. *Journal of financial economics*, 119(1), 24-42. Doi: 10.1016/j.jfineco.2015.08.011
- Olson, D. (2000). Circumplex model of marital and family system. *Journal of family therapy*, 22(2), 144-167. Geraadpleegd via <https://www.researchgate.net/>
- Oudah, Jabeen, & Dixon (2018). Determinants Linked to Family Business Sustainability in the UAE: An AHP Approach. *Sustainability*, 10(1), pages 1-23. Doi: 10.3390/su10010246
- Pack, H. (1994). Endogenous growth theory: Intellectual appeal and empirical shortcomings. *Journal of economic perspectives*. 8(1), 55-72. Doi: 10.1257/jep.8.1.55
- Penrose, E. 1959. *The theory of the growth of the firm* (4e herziene druk). Oxford, UK: Oxford University Press
- Poutziouris, P., Smyrniotis, K., & Klein, S. (2006). *Handbook of research on family business*. Cheltenham, UK: Edward Elgar
- Sarwoko, E., & Frisdiandara, C. (2016). Growth determinants of small medium enterprises (SMEs). *Universal journal of management*, 4(1), 36-41. doi: 10.13189/ujm.2016.040105
- Shu-hui, L., & Shing-Yang, H. (2007). A family member or professional management? The choice of a CEO and its impact on performance. *Corporate governance: an international review*, 15(6), 1348-1362. Doi: 10.1111/j.1467-8683.2007.00650.x
- Simon, D., & Hitt, M. (2003). Managing resources: linking unique resources, management, and wealth creation in family firms. *Entrepreneurship theory and practice*, 27(4), 339-358. doi: 10.1111/1540-8520.t01-1-00013
- Sundaramurthy, C. (2008). Sustaining trust within family businesses. *Family business review*, 21(1), 89-102. doi: 10.1111/j.1741-6248.2007.00110.x
- Ward, J. (2004). Growing the family business: special challenges and best practices. *Family business review*, 10(4), 323-337. doi: 10.1111/j.1741-6248.1997.00323.x
- Williams, R., & Mullane, J. (2017). Family leadership succession and firm performance: The moderating effect of tacit idiosyncratic firm knowledge. *Knowledge and process management*, 26(1), 32-40. Doi: 10.1002/kpm.1594
- Zellweger, T. 2017. *Managing the family business: theory and practice*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Zellweger, T., Kellermanns, F., Eddleston, K., & Memili, E. (2012). Building a family firm image: how family firms capitalize on their family ties. *Journal of family business strategy*, 3(4), 239-250. doi: 10.1016/j.fbs.2012.10.001
- Zellweger, T., Eddleston, K., & Kellermanns, F. (2010). Exploring the concept of familiness: introducing family firm identity. *Journal of family business strategy*, 1(1), 54-63. Doi: 10.1016/j.jfbs.2009.12.003

Zhou, H., & de Wit, G. (2009). Determinants and dimensions of firm growth. *SSRN Electronic Journal*.
Doi: 10.2139/ssrn.1443897

Zona, F. (2016). CEO leadership and board decision processes in family-controlled firms: comparing family and non-family CEO's. *small business economics*, 47(3), 735-753. Doi: 10.1007/s11187-016-9764-3